

Les défaillances de l'Allemagne

vis-à-vis de ses créanciers privés

et la défense du Mark

(1931-1934)

THÈSE POUR LE DOCTORAT .

présentée et soutenue le 1^{er} Décembre 1934, à 14 heures

PAR

Maurice HARBLEY

Président : M. Roger PICARD, Professeur

Suffragants { MM. AFTALION,
 OUALID. } *Professeurs*

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

(SOCIÉTÉ ANONYME)

22, Rue Soufflot, PARIS (V^e)

1934



Digitized by the Internet Archive
in 2026

https://archive.org/details/IA41550414_0024

Les défaillances de l'Allemagne

vis-à-vis de ses créanciers privés

et la défense du Mark

(1931-1934)

**La Faculté n'entend ni approuver, ni désapprouver
les opinions émises dans les thèses; ces opinions
doivent être considérées comme propres à leurs
auteurs.**

Les défaillances de l'Allemagne

vis-à-vis de ses créanciers privés

et la défense du Mark

(1931-1934)

THÈSE POUR LE DOCTORAT

présentée et soutenue le 1^{er} Décembre 1934, à 14 heures

PAR

Maurice HARBLEY

Président : M. Roger PICARD, Professeur

<i>Suffragants</i> {	MM. AFTALION, OUALID.	{ <i>Professeurs</i>
----------------------	--------------------------	----------------------

LIBRAIRIE

DU

RECUEIL SIREY

(SOCIÉTÉ ANONYME)

22, Rue Soufflot, PARIS (V^e)

1934



INTRODUCTION

Depuis la plus haute antiquité, il y a une question des dettes. Moïse et Solon s'en occupent déjà. Il est vrai, qu'à ce moment, la situation du débiteur qui ne payait pas était singulièrement plus mauvaise qu'aujourd'hui. Il devenait, en effet, l'esclave de son créancier, qui pouvait dans certains pays même, s'il le désirait, le mettre à mort.

L'Ancien Testament¹ qu'on ose à peine citer dans un ouvrage où il sera question de l'Allemagne hitlérienne, est le premier texte qui, à notre connaissance, prévoit un allègement de la situation du débiteur. Tous les cinquante ans, les Juifs devenus esclaves par suite de leurs dettes, sont libérés ; en même temps, les terres cédées par des Juifs à d'autres Juifs, soit à la suite de ventes, soit en paiement de dettes, sont rendues à leurs anciens propriétaires. Entre temps, d'ailleurs, le Deutéronome recommande aux créanciers, dont les Juifs sont devenus des esclaves, de traiter ceux-ci avec humanité.

Solon² alla plus loin : il supprima purement et simplement toutes les dettes existant au moment où il devint le maître d'Athènes.

Il interdit, en même temps, pour l'avenir, de prendre les personnes pour gages.

Dans la suite de l'histoire, la question des dettes ne semble plus revenir avec la même netteté. Les mouvements démocratiques de Rome et de l'Italie, au moment des

1. Aristote Lévitique, chap. 25.

2. Constitution d'Athènes, paragraphe VI.

Gracques, et avant l'établissement de l'Empire, ont pour but la distribution des terres.

Les mesures prises au Moyen-Age, par les Rois de France par exemple, contre les Juifs principalement, et aussi contre les Lombards, semblent avoir surtout pour objet de transférer au Souverain les créances de ces derniers. Tout au plus tient-on le débiteur quitte des intérêts usuaires dont il avait été chargé. Encore, le plus souvent, permet-on aux proscrits, quelque temps après, de rentrer et d'encaisser même une portion de leurs créances, à la seule condition d'aider le Souverain à recouvrer le reste pour son compte ¹.

Par contre, l'altération des monnaies a pris une extension considérable.

Dans l'*Histoire de France* publiée sous la direction d'Ernest Lavisse, il n'est nulle part question de remise de dettes. Il est parlé, en deux ou trois endroits, de mesures contre les Juifs et les Lombards, et 19 passages sont consacrés à l'altération des monnaies, ou au retour à un meilleur titre. Ces mesures étaient prises le plus souvent dans l'intérêt du trésor, mais parfois aussi à la demande du commerce.

Enfin, les temps modernes ont vu, avec le perfectionnement de la monnaie de papier, des dépréciations d'une importance et d'une étendue auparavant ignorées. Qu'il nous suffise de citer le système de Law, les assignats de la Révolution Française, et les différentes dépréciations des monnaies survenues après la guerre de 1914-1918.

Des allègements de dettes, souvent considérables, ont eu lieu par ce moyen, mais ils ont été une conséquence et non le but poursuivi.

Il a même fallu parfois les limiter, comme par la loi qui, à l'époque du Directoire, dut être votée pour empêcher

1. *Histoire de France*, publiée sous la direction d'Ernest Lavisse.

certains maris de répudier leur femme dans le seul but de rembourser leur dot en assignats dépréciés¹.

D'une manière générale, il n'est guère question, dans les périodes de dépréciation de la monnaie, d'abolition ou de diminution de dettes. Le moyen indirect suffit, et c'est lui qu'on recherche.

Dans le moratoire actuel de l'Allemagne, c'est la même alternative qui s'est présentée : devait-on laisser la monnaie se déprécier à nouveau, devait-on rechercher plutôt un allègement des dettes ? C'est la seconde solution, à laquelle, d'un avis unanime, on s'est rattaché. Jusqu'ici c'est celle à laquelle on s'est tenu. En sera-t-il de même dans la suite ?

1. Loi du 15 thermidor an III. Cf. Marion, *Histoire Financière de la France depuis 1715*, t. III, p. 348.

CHAPITRE I

Situation économique de l'Allemagne au milieu de 1931

I. — Généralités

Le 13 juillet 1931, à la suite de retraits de plus en plus importants de ses créanciers étrangers d'abord, de ses déposants allemands ensuite, l'une des plus importantes banques allemandes, la *Darmstadter & Nationalbank* (connue sous l'abréviation de Danat) dut fermer ses guichets. Malgré les efforts pour limiter le sinistre, toutes les autres banques allemandes suivirent cet exemple, le lendemain, 14 juillet.

Il devenait impossible, en Allemagne, eût-on des millions à son crédit, de retirer la moindre somme pour payer des marchandises indispensables, pour payer des ouvriers ou employés. La vie économique du pays était suspendue, arrêtée. Chaque jour augmentait le dommage, généralisait la catastrophe, rendait plus difficile le retour à un état à peu près normal.

On n'y revint, d'ailleurs, que lentement grâce à des mesures de toutes sortes. Une nouvelle débâcle, plus dangereuse sans doute encore pour le pays que la précédente, menaçait

le mark. Pour le sauver, il fallut, outre des lois intérieures draconiennes, le sacrifice, consenti par les banquiers étrangers qui avaient prêté en Allemagne la valeur de plus de six milliards de marks, des échéances de remboursement auxquelles ils avaient droit.

Tels sont les événements que nous allons tout d'abord étudier.

II. — Causes de la situation de l'Allemagne en juillet 1931

Une première question se pose :

Comment l'Allemagne avait-elle pu en arriver là ?
Comment avait-elle pu se mettre dans une situation pareille ?

Cause générale : La crise.

« Une crise sans précédent ébranle le monde ». Ainsi débute le rapport publié pour 1931 par la Banque d'Empire allemande — que nous désignerons par la suite de son nom allemand de « *Reichsbank* », sous lequel presque tous les étrangers la connaissent. —

« A la pénible dépression économique qui fait rage, depuis
« plusieurs années déjà, dans presque tous les pays, s'est
« ajoutée en 1931 une crise de confiance catastrophique,
« qui a déchiré toutes les vieilles relations de crédit national
« et international, et qui a ainsi bouleversé de fond en
« comble le fonctionnement du processus d'assainissement
« qui se trouvait en cours ».

La crise de confiance succédant à la crise économique, voilà sans doute des raisons suffisantes pour expliquer bien des difficultés.

En d'autres temps, cependant, les mêmes causes n'auraient amené qu'une réadaptation, certes pénible, et accom-

pagnée de débâcles individuelles et de souffrances généralisées ; mais ici, c'est bien davantage, puisque l'économie du pays tout entier est en train de subir un arrêt complet.

Causes particulières à l'Allemagne.

Causes matérielles :

Une grande nation ne se trouve pas tout d'un coup dans une semblable position sans s'être auparavant rendue exceptionnellement vulnérable par des fautes accumulées.

Tout le monde, Allemands et étrangers, est d'accord pour attribuer en premier lieu la faiblesse de l'Allemagne en 1931, à l'augmentation exagérée des dettes de son Gouvernement et de ses nationaux vis-à-vis de l'étranger.

Comment ces dettes ont-elles pris naissance, comment se sont-elles multipliées et accrues ? C'est ce que nous allons tout d'abord examiner.

« Les demandes de capitaux de l'Allemagne, destinés à combler les trous laissés par la guerre et l'inflation, ont été considérables. L'afflux de capitaux étrangers a commencé sitôt après la stabilisation du mark, et il fut estimé à environ R.M. 18 milliards, montant partiellement com-
« pensé par R.M. 10,3 de paiements pour les réparations! ».

« En tout état de cause, en 1925 et 1930, l'Allemagne a investi de très importants capitaux, tant dans des entreprises publiques que privées. Elle a, par exemple, reconstruit sa flotte marchande, elle a modernisé et rationalisé beaucoup de ses industries, et ses villes ont réalisé des programmes dispendieux d'utilité publique »¹.

Le Rapport des Experts de Bâle, auquel ce texte est emprunté, voit à l'endettement exagéré de l'Allemagne trois causes principales : la reconstitution de l'industrie allemande, les dépenses publiques, les paiements pour les réparations.

1. Rapport du Comité d'Experts convoqué à Bâle, conformément à l'art. 119 du plan Young.

Tout le monde sait qu'une inflation accompagnée d'écroulement de la monnaie, comme celle subie par l'Allemagne avant 1924, fait disparaître, à peu près complètement, les fortunes moyennes du pays.

On connaît moins, dans le grand public, l'influence d'une pareille inflation sur le fonds de roulement des entreprises. Parce que certains industriels allemands, à relations internationales, ont su transformer leurs capitaux disponibles en florins, dollars, en francs suisses, parce qu'ils ont même, dans certains cas, pu se mettre directement ou indirectement à la baisse du mark, on se figure qu'il y a là une règle générale. Il est certain, cependant, qu'à quelques rares exceptions près, l'ensemble du commerce et de l'industrie allemands s'est trouvé, après la réorganisation monétaire, sinon appauvri, puisque ses dettes en marks avaient disparu, du moins totalement dépourvu de capitaux disponibles.

Que faire à ce moment ?

L'argent était rare et cher en Allemagne. Il était bien plus abondant et meilleur marché à l'étranger. L'Angleterre avait toujours fait des crédits au commerce allemand. L'Amérique, nouvelle riche de la guerre, voulait, elle aussi, se lancer dans le commerce international des capitaux. La Hollande et la Suisse avaient une vieille habitude des affaires au-delà des frontières ; elles avaient, sans doute, perdu sur le mark, mais aussi gagné considérablement sur le mouvement produit par la fuite des capitaux hors d'Allemagne. Devant la sécurité donnée par la nouvelle monnaie, devant les espoirs internationaux nés du plan *Dawes*, tous les pays capitalistes, jusqu'à la France, même, (celle-ci avec quelque réserve, il est vrai), étaient disposés à prêter à l'Allemagne. Pourquoi ne pas en profiter ?

Certainement les premiers emprunts à l'étranger étaient justifiés ; l'erreur a été de les étendre et de les continuer exagérément, de les employer, non seulement à remettre les entreprises en marche à une cadence normale, mais encore à les développer au-delà de toute mesure, et, au

besoin, à en créer de nouvelles. C'est la signification des chiffres que nous verrons plus loin.

La réorganisation monétaire, le premier afflux de fonds empruntés à l'étranger, donnèrent au commerce et à l'industrie un renouveau de bien-être. Les administrations publiques, celles du Reich, celles des Etats particuliers, celles des villes, furent tout naturellement tentées de suivre l'exemple des affaires privées, et d'emprunter elles-mêmes au dehors.

Dès 1927, M. *Parker Gilbert*, — l'Agent Général pour le paiement des réparations, nommé conformément au plan *Dawes* — attirait l'attention sur l'accroissement des dépenses du Reich et les dangers qui en résultaient. Le 20 octobre, il remit au Gouvernement allemand une note spéciale « pour attirer son attention sur les dangers d'une politique de dépenses de l'Etat et des administrations en général, sans contrôle suffisant ».

Une mention spéciale est faite des Etats particuliers et des communes dont les administrations ont toujours montré en Allemagne, des velléités d'indépendance, et pas toujours avec des résultats heureux¹.

La réponse du Ministre des Finances du Reich, le Dr. *Kohler*², est intéressante à différents points de vue, parce

1. Un point faible que signale nettement le Dr. *Schacht*, à ce moment Président de la *Reichsbank*, dans sa note à la Commission budgétaire du Reichstag, en date du 27 octobre 1927, est le contrôle insuffisant des dépenses de certaines administrations, en particulier des communes.

Un Office Consultatif pour les emprunts extérieurs avait été créé auprès de la *Reichsbank*, pour essayer de limiter les émissions exagérées. Le Dr. *Schacht* apprécie ainsi cette mesure : « L'Office Consultatif est un expédient, et ne saurait être, en aucune manière, un instrument adéquat pour la solution des problèmes que le Dr. *Hilferding* (alors Ministre des Finances du Reich) a si lumineusement énumérés ».

M. *Schacht* eut préféré, sans doute, qu'une puissance plus grande fut donnée au Gouvernement central pour intervenir dans les affaires locales. Il faudra pour cela attendre le Gouvernement hitlérien. A ce moment, les emprunts extérieurs étaient arrêtés, mais au point de vue des emprunts intérieurs, le Gouvernement hitlérien, lui-même, n'agit certes pas dans le sens que recommandait M. *Schacht*, en 1927.

2. Mémoire en date du 5 novembre 1927.

qu'elle contient déjà certains arguments que nous retrouvons, encore, dans les discussions les plus récentes. En premier lieu, le Dr. *Kohler* justifie une partie des dépenses par les nécessités politiques intérieures :

« Même au point de vue des pays créanciers, il ne saurait
« être indifférent que l'Allemagne... soit politiquement
« agitée et troublée, parce que, dans la conviction du peuple
« allemand, et de son gouvernement, des questions vitales
« ne sont pas résolues du tout, ou ne le sont qu'insuffisam-
« ment... ». « Il n'y a aucun doute qu'il puisse exister des
« opinions différentes à l'intérieur et à l'étranger, sur le
« point de savoir si certaines nécessités d'ordre politique
« exigent une solution ainsi que sur le temps et sur le mode
« de cette solution.

« C'est le devoir du Gouvernement de trouver un compro-
« mis entre ces opinions divergentes ; c'est de ce compromis
« en particulier que dépend un facteur décisif dans l'exécu-
« tion de tous les engagements internationaux, la volonté
« du peuple tout entier ».

Ici déjà, le Gouvernement allemand se pose comme arbitre, en cas de conflits d'opinions entre l'Allemagne et ses créanciers étrangers (qui sont ici, bien entendu, les porteurs d'emprunt *Dawes* et les Etats étrangers) ; bien plus, le compromis d'arbitrage réalisé doit être conforme à la volonté du peuple allemand.

Autre citation qui mérite d'être reproduite, celle-ci concerne certaines dépenses sociales :

« Le Gouvernement du Reich sait qu'il est d'accord avec
« le plan des Experts en prenant toutes ces mesures dans
« le domaine social, car le plan reconnaît expressément la
« nécessité d'empêcher que le niveau d'existence de la
« population allemande tombe au-dessous du niveau des
« autres nations ».

Nous retrouverons cet argument plus d'une fois dans la suite.

Mais la charge la plus sensible au cœur des Allemands,

dont ils parlent le plus volontiers, à laquelle ils sont tentés d'attribuer tous leurs maux est celle des Réparations. La thèse allemande, à ce sujet, est résumée dans le rapport de la *Reichsbank* pour 1931 :

« Les deux Comités d'Experts qui ont été convoqués, à Bâle, au mois d'août et au mois de décembre, pour examiner la situation de l'Allemagne et la Commission qui a siégé à Berlin vers la fin de l'année pour régler la question des crédits gelés, ont expliqué au monde entier, d'une façon convaincante, dans leurs rapports et dans leurs recommandations, l'origine et la suite de ces événements ».

« Il est donc certain que le foyer principal de troubles et de périls pour l'économie mondiale doit être recherché dans le gigantesque complexe des dettes politiques, lesquelles, en contradiction flagrante avec les lois naturelles du trafic économique international, ont été accumulées les unes sur les autres, infligent par solde aux créanciers eux-mêmes plus de préjudices qu'elles ne leur procurent de profits et, aujourd'hui encore, treize ans après la fin de la guerre, entravent le fonctionnement normal de l'économie mondiale et s'opposent au rétablissement d'un véritable état de paix et de confiance ».

« Dans cette série de dettes de guerre, les charges de réparations imposées à l'Allemagne occupent une importance particulière ».

« Bien que les Experts du Comité *Dawes* eussent, dès 1924, consigné dans leur rapport que l'Allemagne ne pourrait exécuter les réparations que sur les excédents de la balance de son commerce et de ses services, et qu'ils eussent affirmés qu'un paiement de réparations effectué au moyen d'emprunts et de crédits étrangers ne faisait que masquer et différer la réalité, les réparations allemandes ont été, en fait, payées effectivement sur le produit d'emprunts et de crédits, attendu que l'Allemagne ne réalisait et ne pouvait réaliser les excédents économiques indispensables ».

« Si le mouvement précédent des ouvertures de crédit
 « par l'étranger — mouvement qui a été fréquemment
 « poussé à l'excès en dépit des avertissements de la *Reichs-*
 « *bank* s'est renversé entre temps en un mouvement con-
 « traire et si, dans leur majorité, les créanciers se sont
 « efforcés de retirer leurs capitaux d'Allemagne, ce ne fut
 « pas seulement parce que l'étranger avait, lui aussi,
 « besoin de ces capitaux, ce ne fut pas non plus simplement
 « par suite des inquiétudes qu'éveillaient les tendances
 « politiques de plus en plus extrémistes de l'Allemagne —
 « conséquence de la misère croissante — mais ce fut sur-
 « tout parce que la conviction s'imposait de plus en plus
 « que, sous la pression persistante de ses charges de répa-
 « rations, l'Allemagne était poussée vers l'effondrement. »

« Les événements qui se produisirent lors de la déclara-
 « tion du *Moratoire Hoover*, la crise bancaire allemande,
 « les négociations relatives à l'accord sur les crédits et les
 « constatations des Comités d'Experts de Bâle, confir-
 « mèrent de plus en plus cette conviction ».

Voilà un premier exemple, et nous en trouverons beau-
 coup d'autres par la suite, d'argumentations systématiques
 portant une marque bien allemande.

Au fond, il est certain qu'un pays comme l'Allemagne ne
 peut payer l'étranger, que ce soit pour acquitter des répa-
 rations ou rembourser des emprunts, qu'au moyen de
 nouveaux emprunts ou d'excédents de la balance des
 comptes. Ces derniers, à leur tour, ne peuvent guère être
 obtenus qu'en augmentant les exportations et diminuant les
 importations. Mais les conséquences de ces faits ne sont pas
 celles qu'en tire la *Reichsbank*.

Bismarck, on l'assure, aurait un jour prétendu que l'in-
 demnité de cinq milliards payée à l'Allemagne après 1870
 avait en fin de compte profité à la France, en la forçant à
 faire un effort, en stimulant son industrie et son commerce,
 et en provoquant ainsi son relèvement.

Sous cette forme c'est une boutade, car la France s'était

bel et bien entre 1871 et 1873 procuré cinq milliards de devises et les prestations fournies en échange d'une pareille somme ne pouvaient que l'appauvrir.

Mais précisément dans le cas actuel on pourrait retourner contre l'Allemagne, et cette fois sérieusement, le mot de *Bismarck*. Les prestations en nature n'ont pu que stimuler l'industrie allemande. Quant aux réparations en espèces, elles n'ont pu appauvrir l'Allemagne puisqu'elles ont été réglées au moyen d'emprunts encore impayés¹.

Le Dr. *Schacht* admet lui-même qu'il faut ajouter aux réparations en espèces les prestations en nature, et augmenter encore le tout des intérêts à ce jour, pour trouver un chiffre comparable aux dettes privées de l'Allemagne actuellement en souffrance.

A moins que le fait de *devoir* ne pèse plus lourdement sur l'économie d'un pays que le fait de *payer*. Qui paie ses dettes s'enrichit, dit le proverbe. — Mais alors l'Allemagne serait mal venue à déplorer sa pauvreté.

1. Au point de vue particulier de la France, on peut d'ailleurs prouver par des chiffres que les réparations n'ont pas pu peser d'une manière sensible sur la balance des comptes de l'Allemagne et qu'elle n'a pas eu à emprunter ailleurs pour les régler.

La France a reçu en tout de l'Allemagne, du 11 novembre 1918 au 31 décembre 1932, Marks or 8.151.030.570.

Elle a fourni les moyens de transfert suivants :

1° Cession des Mines de la Sarre et de divers biens :..	M.O.	409.300.000
2° Dépenses faites par l'Allemagne pour les armées d'occupation et les Commissions de contrôle ..	«	1.927.165.931
3° Livraisons diverses en nature	«	5.700.929.938

M.O. 8.037.395.869

sans parler même des prêts consentis par l'Etat et les particuliers.

Il est vrai que pendant ce temps la balance commerciale de l'Allemagne vis-à-vis de la France est passive d'un peu plus de deux milliards de marks, si l'on n'y fait pas figurer les prestations en nature qui la rendent évidemment active.

Il est curieux de remarquer que ce surplus de deux milliards qui a été ainsi transféré d'Allemagne en France en paiement de marchandises, représente moins de la moitié du montant que la France, pendant cette même période, versait à l'Angleterre et aux Etats-Unis.

Cette remarque mérite d'être faite à l'encontre de la thèse — que les Allemands ont parfois semblé favoriser — suivant laquelle les avances privées d'origine anglo-saxonne auraient servi à l'Allemagne à payer les réparations dues à la France. On voit combien une pareille assertion est contraire à la vérité.

Même si nous admettons d'ailleurs, comme le voudrait la *Reichsbank*, que les réparations soient une des causes des retraits subis par l'Allemagne en 1930, retraits qui ont provoqué la fermeture générale de ses banques, elles n'en sont certes pas la cause unique, ni même la cause principale. L'endettement exagéré, les fautes de l'Allemagne ont un poids considérable dans la balance. On le verra bien d'ailleurs, par la suite, lorsque les réparations auront cessé et que les difficultés allemandes persisteront.

Causes Psychologiques.

Nous venons de voir combien la tentation d'emprunter à l'étranger devait être forte pour l'Allemagne et les Allemands, combien de motifs matériels y poussaient ; ne pouvait-on cependant prévoir les dangers d'un endettement exagéré et trouver de bonnes raisons pour y résister ?

L'Allemagne, évidemment, fit tout son possible — on le lui a assez reproché — pour se débarrasser du fardeau des réparations. A l'époque qui nous occupe, elle n'avait réussi qu'à l'atténuer. Ne pouvait-elle voir qu'il y avait autre chose à faire et prendre des dispositions en conséquence : restreindre ses emprunts extérieurs, surtout à court terme, et contenir, dans des limites normales, les dépenses de son Gouvernement et de ses différentes administrations ?

N'oublions pas que le Gouvernement de l'Allemagne, dans la période de 1924 à 1931, a été un Gouvernement faible et démocratique. La démocratie est nouvelle en Allemagne, et les ministres ont à cœur de plaire à toutes les classes de la population. Comment y parviendraient-ils s'ils empêchaient telle ville de construire des bains publics que réclament les électeurs, telle autre de rajeunir la Centrale Electrique pour lui faire donner le courant à meilleur marché ?

Pis encore : le Gouvernement populaire est nouveau en Allemagne, et se méfie, en conséquence, de ses forces.

L'Administration, par contre est une institution ancienne, forte et respectée. Comment les ministres pourraient-ils, au moment où il suffit de donner une signature pour obtenir de l'argent étranger, refuser aux fonctionnaires, dont ils ont besoin pour gouverner le pays, les augmentations de traitements qu'ils réclament ?

Il y a un grand nombre de pouvoirs répartis sur tout le territoire pour réclamer des dépenses, en face d'un Gouvernement trop faible pour les refuser.

D'ailleurs l'esprit d'économie manque complètement en Allemagne à ce moment. Comment l'Administration l'aurait-elle, seule ? Nous avons vu nous mêmes le soulagement qu'on éprouve après la fin d'une guerre. L'Allemagne, en 1924, n'est pas seulement sortie de la guerre, mais encore d'une période de bouleversements et de ruines économiques. Tout le monde est optimiste : il suffira de reconstituer le fonds de roulement, et toutes les difficultés provenant de l'écroulement du mark étant écartées, l'Allemagne va repartir vers la prospérité.

On n'accumule pas seulement les dépenses productives, on veut donner à toutes les classes de la population le bien-être auquel on estime qu'elles ont droit. On pense à revivre, pas du tout à économiser.

D'ailleurs, même si personne ne le publie ouvertement, certains ont bien dû avoir une arrière pensée : Pourquoi économiser, pourquoi avoir un budget en excédent, une balance active, puisque tout cela ne servira qu'à payer les réparations dues aux alliés ? L'horreur des réparations, dans laquelle les Allemands sont unanimes, avait déjà émoussé certaines mesures de défense du mark. Il est naturel de leur attribuer une part dans l'absence d'esprit d'économie, après 1924. Quelle tentation au gaspillage !

Cette tentation est immatérielle, mais les tentateurs en chair et en os ne manquent pas non plus.

L'inflation a vidé l'Allemagne de ses capitaux. Tout le monde y a besoin d'emprunter, à l'extérieur ou à l'intérieur,

peu importe. C'est le pays où les capitaux peuvent trouver des intérêts les plus rémunérateurs ; aussi l'Allemagne est-elle bientôt assaillie de banquiers et d'intermédiaires qui viennent offrir des emprunts au Gouvernement, aux Etats, aux villes, aux sociétés. Tout emprunt est bon, si on peut le placer dans le public, et le Gouvernement, la *Reichsbank* et les offices créés autour d'elle ont, sans doute, autant à se défendre contre les étrangers qui veulent prêter que contre les Allemands qui veulent emprunter.

Tous ces arguments suffisent surabondamment à expliquer, sinon à excuser, l'imprévoyance dont l'Allemagne a fait preuve en augmentant sa dette vis-à-vis de l'étranger.

III. — Quelques chiffres

Nous avons, dans les pages qui précèdent, évité intentionnellement les chiffres, de crainte d'obscurcir la clarté de notre exposé. Ce n'est pas que ceux-ci manquent. L'Allemagne est la terre bénie des documents objectifs et des statistiques. La difficulté est de se reconnaître dans des montants qui peuvent, à première vue, sembler contradictoires. Entre les Rapports mêmes des deux Comités des Experts, réunis à quatre mois d'intervalle, et qui ont travaillé sur des statistiques fournies par l'Allemagne, on relève des différences presque incroyables¹.

Nous allons tâcher de choisir parmi l'amas impressionnant des chiffres publiés, quelques données caractéristiques.

1. Les chiffres qui avaient été fournis au premier Comité des Experts, dont le Président fut M. *Wiggin* et le rapporteur, *Sir Waller Layton*, portaient par exemple, pour le total des dettes à court terme de l'Allemagne, au 31 juillet 1931 : 7, 4 milliards au lieu de : 13, 1 milliards, indiqués dans les statistiques récentes.

Devises reçues par l'Allemagne de 1924 à 1930, et leur utilisation.

Les Experts réunis à Bâle, en 1931¹, cherchèrent entre autres à se rendre compte de la provenance et de l'utilisation des devises reçues par l'Allemagne pendant la période considérée.

Nous croyons utile de reproduire en note le tableau² qu'ils établirent au moyen des données que leur fournirent les Allemands.

Comme nous le verrons plus loin, lorsqu'on fit pour un but pratique des recensements exacts, tous les chiffres de ce tableau qu'on fut ainsi amené à contrôler furent trouvés très éloignés de la réalité.

1. Ce sont ceux d'un Comité convoqué sur la recommandation de la Conférence de Londres de 1931, Conférence de Gouvernements, comme nous le verrons plus loin. Ce Comité des Experts est appelé tantôt *Comité Wiggin*, du nom de son Président, M. *Albert Wiggin*, citoyen américain et Président de la *Chase Bank*, tantôt *Comité Layton*, du nom de Sir *Walter Layton*, économiste anglais qui en fut le rapporteur.

**2. Provenance et utilisation du montant net des devises
reçu par l'Allemagne de 1924 1930.**

Le montant net des devises de R.M. 18,2 milliards que l'Allemagne a reçu de 1924 à 1930, inclusivement, a eu l'origine suivante et a été utilisé comme suit :
(en milliards de R.M.)

ORIGINE		UTILISATION	
Emprunts extérieurs à long terme, déduction faite des amortissements, etc	8,3	Déficit de la balance des comptes (compte tenu de 4 milliards pour les livraisons en nature)	6,3
Augmentation nette des dettes bancaires à court terme depuis 1926	2,5	Intérêts	2,5
Excédent des ventes connues de valeurs mobilières sur les achats depuis 1926	1,0	Réparations	10,3
Autres crédits à court terme connus — solde net (pour la plupart accordés au Reich et aux Etats etc)	1,0	Or et devises (augmentation d'or 2,6 — diminution de devises 0,5)	2,1
Divers	5,4		21,2
		Moins les recettes provenant des services rendus	3,0
Total :	18,2		18,2
Harbley			2

On peut se méfier autant, presque davantage même, des autres chiffres qu'il est impossible de contrôler, par exemple de ceux de la balance des comptes.

Néanmoins les Allemands ont fait un tel usage de cette partie du rapport des Experts de Bâle que nous ne pouvons la passer sous silence.

En particulier, ils citent volontiers deux chiffres en les rapprochant : celui des emprunts à l'étranger : R.M. 18,2 milliards, et celui des réparations : R.M. 10,2 milliards, qui en fait plus de la moitié.

Remarquons cependant que ce dernier montant comprend R.M. 4 milliards de réparations en nature, composées pour la plus grande partie de charbon que la France aurait sans doute pu parfaitement acheter ailleurs. Si l'on considère ce charbon comme une exportation supplémentaire, l'Allemagne aurait emprunté à l'étranger trois fois ce qu'il fallait pour payer les réparations.

Dépenses publiques.

Qu'on prenne d'ailleurs pour les réparations le chiffre de R. M. 10 milliards, comprenant les réparations en nature, ou celui de R. M. 6 milliards, comprenant seulement les paiements en espèces, il n'en resterait pas moins un excédent de capitaux considérable mis à la disposition de l'Allemagne :

R.M. 8 milliards, dans un cas,

R.M. 12 milliards dans l'autre.

A quoi cet argent a-t-il été employé ? C'est ce que s'est demandé le Comité des Experts réuni à Bâle en décembre 1931¹.

1. C'est le Comité Consultatif réuni sous la présidence du Professeur *Alberto Beneduce*, conformément à l'art. 119 du plan *Young*. Ce Comité n'avait pas pour objet d'étudier la question des dettes privées de l'Allemagne, mais de donner son avis sur la suspension des annuités des réparations dues par l'Allemagne. Naturellement, l'étude de la situation générale de celle-ci, à laquelle ce Comité a procédé, est précieuse pour notre travail aussi bien que pour la question des réparations.

Il s'exprime comme suit :

« Les chiffres qui ont été fournis par la délégation allemande montrent, pour la période 1924-1929, l'immobilisation de R. M. 32, 845 millions, dont R. M. 22, 428 millions représentent des immobilisations faites par les autorités publiques pour des services publics : habitations, (autres que que les habitations financées par les moyens privés), routes, canaux, etc....»

Ces chiffres sont impressionnants, aussi bien par leur importance que par leur proportion respective. Ils illustrent, en dehors de toute considération politique, les conséquences financières du régime socialiste auquel était soumise l'Allemagne ; les immobilisations publiques ont été, dans la période considérée, à peu près le double des immobilisations privées.

Leur chiffre est plus élevé que celui des emprunts faits à l'étranger par l'ensemble du pays (tant publics que privés), emprunts dont l'importance a amené la cessation de paiement de l'Allemagne, avec tous les dangers d'un effondrement économique ¹.

Accroissement de la Dette Publique au-delà des forces du marché intérieur des capitaux.

Pendant la même période, la dette publique, qui avait été réduite à peu de chose par suite de l'inflation, s'est accrue constamment, jusqu'à atteindre plus de R.M. 24 milliards, dont R.M. 8,4 milliards avaient été dépensés pour

1. En face de ces dépenses, qu'a-t-il été fait pour les recettes ? Le même Comité des Experts signale que les recettes normales des budgets additionnels du Reich, des Etats particuliers et des Communes, ont passé de R.M. 14,719 millions, en 1926-1927, à R.M. 18, 54 millions en 1929-1930. Mais les dépenses ont augmenté d'un chiffre encore plus élevé, puisqu'elles ont passé de R.M. 17,200 millions, à R.M. 20,823 millions. Le Comité remarque que les dépenses concernant exclusivement les constructions, l'instruction publique, et les charges sociales (principalement dûes au chômage croissant) n'ont cessé d'augmenter jusqu'à atteindre, en 1929-1930, 40 % des dépenses totales, soit R.M. 8,897 millions.

le développement des services publics (gaz, électricité, transports, routes, etc...) pour la construction d'habitations et pour de grands travaux publics (hôpitaux, sanatoria, etc...)

Même dans un pays en pleine prospérité, de pareilles sommes sont difficiles à réunir. Il n'y a rien d'étonnant à ce que les autorités publiques aient été obligées, après avoir épuisé les capitaux disponibles à l'intérieur, à s'adresser au dehors, pour y contracter de nouveaux emprunts. Bien plus, les emprunts faits dans le pays même n'ont pu se placer qu'en appauvrissant le marché des capitaux. Les taux ont monté considérablement par rapport aux taux à l'étranger, et les particuliers et sociétés qui avaient eux-mêmes des besoins ont été tout naturellement amenés à emprunter à l'étranger où l'argent était moins cher.

On pourrait ainsi prétendre que même les emprunts extérieurs privés ont pour cause à peine indirecte les dépenses exagérées de l'Etat et des autorités publiques.

Accroissement des emprunts à court terme, à la suite de l'excès des emprunts à long terme.

Par essence, les immobilisations faites par les Etats et les administrations publiques sont à peu près toujours de longue durée, contrairement aux besoins de financement du commerce international. Dans le cas particulier, les demandes de capitaux pour les besoins publics eurent vite fait d'épuiser les capitaux disponibles pour être placés à long terme en Allemagne. Même à l'étranger, même dans les pays comme l'Angleterre ou les Etats-Unis, où le marché des capitaux est considérable, les émissions allemandes à long terme furent si nombreuses et si pressantes que les taux d'intérêts en devinrent rapidement très élevés.

Quelle tentation, alors, dans les cas douteux (et même dans ceux qui ne l'étaient pas) d'emprunter de l'argent à court terme, en se disant qu'on le consoliderait plus tard, qu'on le rembourserait au moyen d'autres emprunts !

Quelle tentation, d'autre part, pour les banques allemandes que d'emprunter de l'argent à court terme à l'étranger, et de le placer à plus long terme en Allemagne, pour profiter des différences considérables de taux ».

C'est malheureusement ce que les uns et les autres ont fait.

« Il est évident (dit le rapport *Layton*) que l'argent à court terme était utilisé par l'Allemagne pour des placements à long terme, avec tous les risques correspondants à la fois pour les emprunteurs et pour les prêteurs »

Et ces risques étaient évidemment considérables, si l'on se reporte aux chiffres reproduits dans des statistiques récentes.¹

	Milieu 1930	Juillet 1931
1. Crédits à court terme.....	15, 5 - 16	13, 1
dont moratoriés.....		6, 3
2. Crédits à long terme (ce chiffre semble com- prendre les emprunts à l'étranger)	10, 8	10, 7
3. Autres placements de l'étranger en Allemagne (valeurs, immeubles, participations)	6, 8	5, 9

Retraits provoqués par la crise de confiance de 1930-1931.

« Dès l'automne de 1930, le marché allemand de l'argent se trouva écrasé sous le poids des retraits de crédits étrangers, qui furent provoqués par la situation politique intérieure et internationale, et que les apports de nouveaux fonds ne compensaient plus »².

1. Ces chiffres sont ceux reproduits par l'Office des dettes étrangères (*Anmeldestelle für Auslandsschulden*), dans les prévisions publiées vers la fin de 1933, des besoins de devises de l'Allemagne pour 1934.

Comme nous l'avons indiqué dans une note précédente, les chiffres du rapport *Layton* sont trop éloignés de la réalité pour que nous ne leur ayons pas préféré ceux de l'*Anmeldestelle*.

2. Rapport de la *Reichsbank* pour 1931.

Les retraits ne firent qu'augmenter jusqu'en juillet 1931, époque de la fermeture de toutes les banques allemandes.

Les autorités allemandes fournirent au premier Comité des Experts une évaluation de R.M. 2,9 milliards pour le total des retraits effectués entre la fin de 1930 et le 31 juillet 1931. Malgré son approximation, nous avons lieu de croire que ce chiffre correspond à l'ordre de grandeur réelle de ces retraits¹.

Leur conséquence fut de modifier complètement la situation de la *Reichsbank*, ainsi qu'il ressort du tableau ci-après :

	31-12-30	31-7-31
OR	2.216	1.363
DEVICES	763	311
Total de l'OR ET DES DEVICES	2.979	1.674

Ces chiffres font ressortir un déficit de R.M. 1.300 millions auxquels viennent encore s'ajouter R.M. 630 millions empruntés par la *Reichsbank*², pour renforcer son encaisse dans une période qu'elle espérait transitoire³.

Le montant en or et devises détenu par la *Reichsbank* devait, d'ailleurs, diminuer encore jusqu'à la fin de l'année pour n'atteindre plus, à ce moment, que R.M. 984 millions pour l'or et R.M. 308 millions pour les devises, contre le même chiffre de R.M. 630 millions dûs à l'étranger.

1. Nous avons vu, dans une note précédente, combien les chiffres fournis au premier Comité des Experts étaient approximatifs. La plupart d'entre eux furent modifiés par les Allemands à la suite de statistiques faites ultérieurement, pour des buts particuliers. Par exemple, il fut nécessaire de recenser les créances renouvelées par la Convention de Bâle pour faire jouer, à leur égard, la garantie de la *Golddiskontbank*.

Le montant des retraits pour la période fin 1930 — juillet 1931 fut reproduit tel quel dans les statistiques ultérieures.

Même s'il y a une différence, elle importe peu, en ce qui nous concerne ; en tout cas le total fut considérable.

2. Sur cette somme, R.M. 200 millions furent empruntés par l'entremise de la *Golddiskontbank*.

3. En dehors de la contribution de la *Reichsbank* aux retraits, le Rapport *Layton*, page 7, indique que les banques ont vu diminuer leurs actifs étrangers de R.M. 1 milliard, chiffre donné par une enquête faite auprès d'elles.

CHAPITRE II

La Crise

I. — Mesures prises ou tentées avant le krach autrichien

Comment la situation a-t-elle pu devenir aussi tragique que le montrent les quelques chiffres ci-dessus, sans que des mesures appropriées aient été prises ? Cela paraît, maintenant, à peu près incompréhensible.

Pouvons-nous l'expliquer ?

Souvenons-nous que le problème des dettes allemandes ne s'est pas effectivement isolé avant la Conférence de Londres, en juillet 1931. Auparavant, au contraire, il était mélangé à toutes les autres questions de caractère plus ou moins politique, et plus ou moins économique.

Jusqu'au krach du *Crédit Autrichien*, des efforts ont été tentés dans deux directions principales : d'abord, on s'est efforcé de supprimer le paiement des réparations et des dettes interalliées ; ensuite, on a tâché constamment de mobiliser, par des voies directes ou indirectes, des crédits nouveaux et toujours accrus en faveur de tous les pays de l'Europe Centrale.

D'économies à faire en Allemagne, il est très peu question. Comme un prodigue qui a beaucoup emprunté, l'Allemagne

ne pense guère à ce moyen qui, en tout état de cause, ne suffirait pas à assurer ses échéances. Elle cherche, au contraire, à emprunter pour rembourser, et si possible à emprunter davantage encore, pour rembourser et dépenser à la fois, comme elle en a malheureusement pris l'habitude.

Dettes politiques.

Le problème des réparations et des dettes interalliées ne rentre pas dans le cadre de cette étude ; nous sommes obligés de les mentionner, cependant, et de tenir compte de son influence qui a atteint son maximum au moment du *Moratoire Hoover*.

L'Allemagne a toujours présenté le paiement des réparations comme la principale cause de ses malheurs, avec une tendance bien naturelle à passer sous silence, ou tout au moins à voiler, tous les autres motifs. Même parmi les anciens alliés, beaucoup de personnes ont cru qu'il suffisait de supprimer les dettes politiques pour que tout redevienne immédiatement normal. C'est de cette idée, nous le verrons par la suite, que procède le *Moratoire Hoover*.

Projets de caractère général.

L'Allemagne emprunta tellement à ses banquiers habituels que ceux-ci s'en trouvèrent rapidement essouffés. D'autre part, une certaine euphorie internationale prit naissance après le plan *Young*. On estimait, dans tous les pays, qu'il fallait favoriser le commerce avec l'étranger, ainsi que le déplacement des capitaux au-delà des frontières. Les Etats-Unis, soucieux d'acquérir dans les finances mondiales une place comparable à celle de Londres, augmentèrent leurs crédits à l'Europe Centrale, et leurs émissions d'obligations de ces pays. Même en France, ou en dehors de quelques obligations *Dawes* et d'un certain nombre d'obligations *Young*, il n'avait pas été possible d'inté-

resser le grand public aux titres allemands, des tentatives furent faites pour développer les acceptations pour compte international, et l'escompte de ce papier. La *Banque de France*, et son Gouverneur, M. Moreau, encouragèrent ouvertement le mouvement.

Une banque spéciale, la *Banque d'acceptations*, fut même créée à cet effet, avec le concours des principaux banquiers et établissements de crédits français.

Il est certain que, dans l'octroi de crédits internationaux, les banques françaises étaient très en retard, par rapport à celles des autres pays. Était-ce routine ? Était-ce prévision des dangers futurs ? C'est une question à laquelle nous ne tenterons pas de répondre : le fait est là.

L'entrée des banques françaises dans la sarabande internationale des capitaux ne se faisait pas assez vite, des plans divers prirent naissance. On en a, peut-être, attribué gratuitement l'origine à la place de Londres. Leur point commun était de tendre à associer directement ou indirectement les capitaux français aux capitaux étrangers dans les prêts internationaux et en particulier dans ceux faits à l'Allemagne.

Sous leur forme extrême, ils auraient consisté à redistribuer l'or dans le monde. La *Banque de France* regorgeait d'or qui ne s'employait pas à l'extérieur. On le considérait comme stérile. Pour le rendre productif, on l'aurait fait sortir de France et fait travailler dans les pays qui en avaient le plus besoin, c'est-à-dire que, par un circuit plus ou moins rapide, on l'aurait prêté à l'Allemagne.

Inutile de dire que jamais aucun plan ne fut publié sous une forme aussi brutale.

Il était naturel, d'ailleurs, que les pays riches prêtassent aux pays pauvres.

Différents organes furent créés, pour servir d'intermédiaire à cet effet : c'est un des rôles principaux de la *Banque des Règlements Internationaux*, et une des tâches également

que s'était proposée, sous une forme plus restreinte, la *Caisse Générale des Prêts Fonciers*, créée à Amsterdam, et dans laquelle participaient, outre différentes banques étrangères, la *Banque Lazard Frères* et la *Société Générale* de Paris.

Les mêmes idées sont à l'origine des projets qui furent présentés, à Bâle, par M. *Montagu Norman*, Gouverneur de la *Banque d'Angleterre*¹ et à Genève par M. *Francqui*, Gouverneur de la *Société Générale de Belgique*.

Leur trait commun était la création d'une société intermédiaire, destinée à emprunter au public international, par le moyen d'obligations, et à prêter dans les pays qui en auraient besoin. Ils avaient tous deux l'inconvénient, qui les fit échouer, de venir trop tard.

Le public ne voulait plus d'obligations du genre international. Il n'aurait pas souscrit celles qu'il s'agissait de placer. M. *Francqui*, pour décider les acheteurs, prévoyait une garantie gouvernementale comme attrait décisif. C'est une question que nous retrouverons, mais qui n'aboutira jamais faute, pour les Gouvernements, de pouvoir se mettre d'accord à ce sujet.

Une intervention gouvernementale joint les problèmes politiques aux problèmes financiers. Dans le cas particulier, elle aurait amené des obstacles insurmontables. Nous en verrons la preuve quand l'Allemagne demandera l'aide des Gouvernements étrangers, en juillet 1931, au moment de la cessation de ses paiements.

Nouveaux emprunts tentés ou réalisés par l'Allemagne.

Les plans que nous venons d'exposer auraient, évidemment, apporté une aide considérable à l'Allemagne, mais ils n'aboutirent pas. A leur défaut, elle réussit encore à

1. Ce projet fut présenté par M. *Montagu Norman*, mais il était dû à l'initiative de Sir *Robert Kindersley*, associé de la *Maison Lazard Brothers* de Londres, et Administrateur de la *Banque d'Angleterre*.

trouver quelques emprunts limités, bien qu'importants.

C'est en septembre 1930 qu'eurent lieu les élections où, pour la première fois, les hitlériens obtinrent, sinon la majorité, du moins le plus grand chiffre de voix parmi les partis allemands.

Les créanciers étrangers commencèrent à se demander s'ils avaient bien fait de prêter à l'Allemagne. Ils examinèrent de plus près la situation des budgets allemands de l'Etat, des Etats particuliers et des communes : tous appurent fortement obérés.

Les étrangers prirent peur et commencèrent à retirer des capitaux importants. Le Chancelier allemand, le Dr. *Bruning*, se préoccupa en même temps de trouver des fonds et de réorganiser les finances allemandes. Il annonça son intention de déposer au *Reichstag* un projet de réformes fiscales profondes, comportant notamment des économies extrêmement rigoureuses. Mais en attendant, il était nécessaire de parer au déficit considérable de l'année en cours et de faire face à certaines dépenses urgentes (surtout d'alimenter la Caisse de chômage.)

Le crédit nécessaire fut fourni sous le nom de « Crédit de Transition » (*Überbrückungskredit*), par une des plus anciennes banques américaines, la maison *Lee Higginson & Co*¹. Un groupe allemand y participa pour une faible partie. Le total se monta à dollars : 125 millions.

Une particularité curieuse, mais qui devait bien mal faire augurer de l'avenir est à relever dans cette opération.

Certains banquiers prêteurs demandèrent que la réforme financière prévue fut votée avant le versement des fonds, ou du moins que des garanties fussent données pour son vote ultérieur.

Il leur fut répondu, non sans raison d'ailleurs, que c'était impossible à cause de l'urgence. Ils renoncèrent donc à leur demande, mais une fois l'argent encaissé, le Chancelier ne

1. Disparue depuis dans le krach *Kreuger*.

put faire adopter qu'une partie insuffisante des lois qu'il proposait.

Il ne faut pas voir là de machiavélisme de la part de l'Allemagne et du Chancelier *Bruning*. M. *Bruning* et son Gouvernement étaient certainement des hommes de bonne volonté, mais ils étaient impuissants à réaliser les réformes qu'ils voulaient, sans doute, sincèrement. C'est une faiblesse commune à beaucoup de Gouvernements.

Ils arrivent aisément à se faire donner d'urgence, par leur Parlement, la faculté de prendre des engagements financiers et d'encaisser des fonds, mais il leur est beaucoup plus difficile, dans le même délai, de faire voter des réformes fiscales étendues, et la Constitution de leur pays ne leur donne aucun moyen de promettre que ce vote sera obtenu dans l'avenir.

Mentionnons parmi les autres crédits obtenus par l'Allemagne, après le « Crédit de Transition », un crédit de R.M. 125 millions, à 18 mois, pour permettre de financer la vente par le Reich de ses actions des *Chemins de fer allemands*, à une *Caisse d'Assurance des Employés*.

Le crédit fut mis au nom de la *Caisse d'Assurance des Employés*, de manière à pouvoir être traité, pour les besoins de la cause, en crédit privé.

Mentionnons également une tentative, qui échoua, pour faire réescompter par la *Banque des Règlements Internationaux* à la *Reichsbank*, des effets russes à moyen terme, représentant des exportations d'Allemagne en Russie¹.

Par contre, la *Banque des Règlements Internationaux* fit d'autres placements en Allemagne. Elle servit d'intermédiaire pour un crédit dont nous donnerons les détails plus loin, consenti le 25 juin, pour un montant de dollars :

1. Cette proposition fut soumise à l'avis de juristes, dont la consultation fut présentée à la dixième séance du Conseil d'Administration de la *Banque des Règlements Internationaux*, à Bâle, le 20 avril 1931. Elle fut finalement rejetée.

100 millions en association avec la *Banque d'Angleterre*, la *Federal Reserve Bank*, et la *Banque de France*.

Ce crédit accordé pour une durée de trois semaines, alors que la crise était déjà déclenchée, dut être moratorié, et ne fut remboursé définitivement qu'en 1933.

Un prêt de dollars 50 millions fait à la *Golddiskontbank* par l'*International Acceptance* de New-York, pour compte d'un Syndicat américain, et utilisé au début de juillet 1931, eut un sort analogue.

II. — Du krach autrichien à la fermeture des banques allemandes (13 mai - 14 juillet 1931)

Le krach du « Crédit Autrichien » et ses conséquences immédiates.

L'événement qui déclencha la crise en Allemagne fut, circonstance assez remarquable, un événement extérieur : la suspension des paiements du *Crédit Autrichien*.

Le *Crédit Autrichien* ferma ses guichets le 13 mai, suivi dans une période de quelques jours par plusieurs autres banques d'Autriche et de pays voisins. La *Banque Nationale d'Autriche* tenta d'intervenir, mais se trouva aussitôt débordée. Elle demanda la garantie du Gouvernement et l'aide des étrangers. On essaya de placer des Bons du Trésor autrichien, mais sans aucun succès. Par contre la *Banque d'Angleterre*, puis la *Banque des Règlements Internationaux*, ouvrirent des crédits qui parvinrent à limiter le sinistre. Une réorganisation de la Société n'est pas encore à ce jour entièrement terminée.

La fermeture du *Crédit Autrichien* causa une panique sur toutes les places de l'Europe, allemandes et étrangères. Tout le monde se mit à retirer ses fonds, en particulier les Allemands aussi bien que les étrangers qui avaient des

sommes à leur crédit dans les banques allemandes. Il est impossible, d'ailleurs, de déterminer lesquels commencèrent, Allemands ou étrangers, et lesquels eurent l'influence la plus profonde.

Quoi qu'il en soit, la liste des défaillances s'allongea à partir de ce moment, pour aboutir le 14 juillet 1931 à comprendre toutes les banques allemandes.

À la fin de mai et au début de juin, la situation était des plus tendue en Allemagne, pour le budget comme pour les affaires privées.

Le 5 juin, le Gouvernement promulgua un décret d'économies draconiennes qui auraient sans doute dû être adoptées depuis longtemps.

Le 10 juin, la *Société Lainière du Nord* (Nordwolfe), à Brême, ferma ses portes. Ce fut une faillite frauduleuse, avec scandale et poursuites contre des gens qui avaient toujours, auparavant, joui de la considération générale. Des étrangers s'affolèrent, pensant que si de pareils événements se produisaient, on ne pouvait plus avoir confiance en personne en Allemagne. Les retraits de crédits se firent de plus en plus pressants ; ils furent accompagnés de fuites de capitaux allemands qui prirent rapidement une importance accrue.

En même temps des bruits couraient sur la solidité d'à peu près toutes les maisons allemandes, l'une après l'autre, bruits qui n'étaient — hélas ! — que trop souvent fondés.

Sous les auspices de la *Banque d'Angleterre*, on avait, le 26 mai, créé à Londres, un Comité chargé d'empêcher les dénonciations de crédits trop étendues ou trop brutales ; mais une mesure isolée de ce genre ne pouvait pas empêcher les événements.

Le Moratoire du Président Hoover.

À ce moment, le Gouvernement allemand, peut-être sincèrement convaincu que les réparations étaient la cause

de tout le mal, obtint du vieux Maréchal *Von Hindenburg*, Président d'Empire, l'envoi d'un télégramme pressant au Président *Hoover*.

Ce dernier, par une mesure quasi révolutionnaire — puisqu'il consulta non pas le Congrès Américain, mais un certain nombre de sénateurs et de députés de différents partis — prit l'initiative, le 20 juin 1931, de proposer l'ajournement pendant une durée d'un an, de tous les paiements de dettes entre Gouvernements, dettes de Réparations et dettes de Guerre.

Le premier effet du télégramme au Président *Hoover* fut impressionnant : toutes les Bourses montèrent ; les retraits de fonds en Allemagne cessèrent ; des crédits nouveaux furent consentis, en particulier celui de dollars 100 millions de la *Banque des Règlements Internationaux*, dont nous avons parlé plus haut.

Ces effets devaient être cependant sans lendemain.

L'opinion publique allemande reprocha vivement à la France de n'avoir pas accepté avec enthousiasme les propositions du Président *Hoover*, et d'en avoir retardé la mise en œuvre définitive jusqu'au 7 juillet.

Il est certain que les différents pays — comme cela s'est produit chaque fois qu'on a voulu mêler les Gouvernements à cette malheureuse situation — se plaçaient à des points de vue différents.

Le Président *Hoover* avait été, sans doute, impressionné par l'importance des fonds que les banques américaines avaient investis en Allemagne et par les dangers qu'ils allaient courir au cas d'arrêt des remboursements.

Suivant les vieilles habitudes de règle en pareil cas, il avait passé cette question sous silence, de crainte d'éveiller une méfiance généralisée.

La France, où les banques n'avaient en Allemagne que des engagements assez restreints, était trop tentée de croire à une situation moins tragique qu'on ne la dépeignait et à un nouveau bluff de l'Allemagne pour se débarrasser des

réparations. Ceci transparaît dans les notes françaises. Les négociateurs français avaient également à se préoccuper des répercussions du moratoire sur le budget national. Même si à d'autres points de vue les étrangers peuvent le regretter, les fonctionnaires français devaient naturellement donner plus d'attention aux recettes précises dont ils étaient responsables qu'aux intérêts généraux économiques de l'univers, dont l'image devait forcément paraître beaucoup plus vague à leurs yeux.

Quoiqu'il en soit, bien peu de jours s'étaient passés depuis le 20 juin, que la méfiance revint et redoubla ; les retraits reprirent avec une intensité accrue, à tel point que certains allèrent jusqu'à reprocher au Président *Hoover* d'avoir aggravé la situation de l'Allemagne, en retardant la suspension de paiements à laquelle on devait nécessairement arriver quelques semaines plus tôt ou plus tard.

Pélerinages du Dr. Luther.

La situation en Allemagne devenait de plus en plus difficile. On répétait ouvertement qu'une ou plusieurs des grandes banques du pays allaient clore leurs portes. La panique se développait au dedans et au dehors. Les étrangers rappelaient leurs capitaux. Les Allemands exportaient les leurs¹.

Le seul moyen de sauvetage imaginé par le Gouvernement allemand, fut de solliciter un nouvel emprunt à l'étranger.

Le Président de la *Reichsbank*, le Dr. *Luther*, partit en avion pour Londres et pour Paris, afin de demander des secours. Il n'obtint d'ailleurs pas d'argent, mais seulement

1. Il n'y avait à cela nul empêchement d'ailleurs, car les restrictions apportées au commerce des changes, lors de l'inflation terminée en 1924, ayant laissé une impression déplorable, on hésitait à établir une nouvelle loi sur les exportations des capitaux.

Certaines stipulations intervenues à la suite des accords *Dawes* paraissaient d'ailleurs s'y opposer.

la convocation, à Londres, pour le 20 juillet, d'une Conférence des Gouvernements.

Le Dr. *Luther* devait se rendre à Bâle, le 12 juillet, à une réunion de la *Banque des Règlements Internationaux*. Il dut s'y faire remplacer étant appelé d'urgence à Berlin.

C'est qu'entre temps la situation était devenue intenable.

Le 12 juillet était un dimanche ; il y eut toute la journée et fort avant dans la nuit, des conférences entre les membres du Gouvernement, le Gouverneur de la *Reichsbank* et les notabilités de la banque.

Le lundi matin, 13 juillet, l'une des plus grandes banques allemandes, la *Danat* (*Darmstädter und Nationalbank*) suspendait ses paiements. Le Gouvernement déclarait, en même temps, qu'il en garantissait les dépôts et qu'il pourvoirait à l'expédition normale des affaires courantes. On espérait ainsi empêcher la panique de se généraliser.

Peine perdue ! Malgré la clôture de la Bourse, destinée à empêcher le public de voir par les cours l'acuité de la crise, les retraits auprès des banques et des caisses d'épargne prennent une telle importance qu'il faut les fermer toutes le lendemain 14 juillet. Un décret du Président du Reich y pourvoit en interdisant tous les paiements intérieurs ou extérieurs, y compris ceux par chèques postaux.

La panique gagne les pays limitrophes. Une filiale de la *Danat* ferme, en Lithuanie. Il y a un run sur deux banques à Riga.

Le 16 juillet le Gouvernement français invite le Chancelier allemand à passer par Paris, en allant à Londres ; invitation à laquelle ce dernier se rend le surlendemain.

Le 20 juillet, le Chancelier allemand, son Ministre des Affaires Etrangères et différents membres du Gouvernement français, se rendent à Londres, pour la Conférence.

Entre temps, le Gouvernement allemand a institué une réglementation des changes, et les banques ont pu rouvrir, quoique très partiellement, puisqu'on ne paie aux déposants que des sommes limitées extrêmement bas.

Voici dans leur nudité, qui se passe de commentaires, les événements qui ont précédé l'ouverture, à Londres, de la Conférence des Chefs de Gouvernement, réunis pour procéder au sauvetage financier de l'Allemagne.

III. — La carence des gouvernements à la Conférence de Londres (10-23 juillet 1931)

Projet français.

A Paris, les Ministres français et allemands « avaient reconnu mutuellement leur bonne foi ». C'est ce qu'imprime l'*Europe Nouvelle*¹. Evidemment il y avait un abîme à franchir pour transformer cette compréhension mutuelle en aide effective et efficace.

Bien que nous n'ayons pas de documents officiels à cet égard, le Gouvernement français laissa publier que M. *Laval*, Président du Conseil et M. *Flandin*, Ministre des Finances, apportaient à la Conférence un projet concret. Une ouverture de crédits à court terme serait consentie par les banques d'émission, pour une somme de 500 millions de dollars, dont un tiers serait fourni par la *Banque de France*. Comme il n'était pas possible d'attendre un remboursement de l'Allemagne à l'échéance, un emprunt à long terme serait émis d'ici là, sur les principaux marchés financiers. On ne pouvait naturellement songer à baser une pareille émission sur le crédit du Reich, alors en pleine déconfiture.

La délégation française proposait donc de s'entendre pour ajouter à la garantie allemande celle des principaux Gouvernements représentés à la Conférence.

Pour répondre aux objections faites par avance dans la presse allemande, le Gouvernement français devait réduire

1. 25 juillet 1931.

au minimum, sinon supprimer tout à fait, les revendications politiques qu'il pouvait avoir à formuler, et s'en tenir à un accord sur le terrain économique et financier. Même certains journaux allemands, comme la *Gazette de Francfort*, semblaient penser qu'on pourrait s'entendre.

Il fallait, cependant, pour aboutir, que les Etats-Unis et l'Angleterre consentissent à prendre les mêmes engagements que la France ; or ils se déroberent.

Le Gouvernement américain craignit-il l'opposition de son opinion publique et de son Congrès ? C'est probable. L'opinion publique, en Amérique, était depuis longtemps opposée à toute intervention plus étroite dans les affaires d'Europe. Une garantie à donner par le Gouvernement américain à un emprunt allemand, pour permettre de rembourser des banquiers et des créanciers privés, aurait rencontré les pires résistances, et surtout aurait fourni aux élections prochaines une plate-forme singulièrement solide à l'opposition. C'est une considération que nous retrouverons — hélas ! — trop souvent, lorsqu'il s'agit d'obtenir quelque chose des Gouvernements.

Pour l'Angleterre, la question était différente, mais également insoluble. Surchargée par sa dette intérieure, dont une proportion considérable était à court terme, écrasée par les dépenses sociales, en particulier par les indemnités de chômage, la Trésorerie britannique ne pouvait avoir aucune envie de prendre, en faveur de l'Allemagne, un engagement supplémentaire de plus de 150 millions de dollars.

Suggestion anglaise. (M. Snowden).

En fait, M. *Snowden*, Chancelier de l'Echiquier, c'est-à-dire Ministre des Finances du Royaume-Uni, ne paraît guère avoir fait qu'une proposition, assez vague d'ailleurs, et fondamentalement vouée à un échec.

C'était de répartir, d'une manière égale, entre les divers pays représentés à la Conférence de Londres, les crédits à

court terme précédemment consentis, et de les laisser à la disposition de l'Allemagne.

Ce plan aurait transféré automatiquement aux pays prudents la charge des ennuis causés par l'imprudence des autres.

Proposition américaine.

D'ailleurs, en général, une intervention de l'Etat dans le domaine privé est contraire à la mentalité des Anglo-Saxons.

Au bout de quarante-huit heures, le délégué américain, M. *Stimson*, émit la proposition qui devait rallier les suffrages : c'était de demander aux banques centrales, et non aux Gouvernements, d'intervenir dans chacun des pays, pour obtenir la prorogation des crédits immobilisés en Allemagne. Ce moratoire devait être accompagné du maintien des mesures restrictives prises par la *Reichsbank* pour protéger le mark, de l'étude par une Commission d'Experts réunis par la *Banque des Règlements Internationaux* de la situation de l'Allemagne et, ultérieurement, de la consolidation en crédits à long terme des crédits à court terme, ou au moins d'une certaine partie d'entre-eux. On ne désespérait pas d'y parvenir par l'émission de fonds d'Etat allemands, avec le concours des Gouvernements présents à la Conférence, concours dont la forme était pour l'instant dans le vague. Cette dernière partie du projet — la seule qui resta à la charge des Gouvernements — fut la seule aussi qui ne reçut même pas un commencement de réalisation.

Hâtons-nous de dire que, comme nous le verrons plus loin en détail, la première partie, c'est-à-dire l'essentiel du plan proposé, fut réalisée par les banques des divers pays, qui sauvèrent l'Allemagne par leurs propres moyens. Avant d'examiner comment elles y parvinrent, tâchons d'expliquer pourquoi les Gouvernements, qui avaient fait l'objet de tous les espoirs jusqu'à fin juillet, se déro-

bèrent aussi subitement et d'une façon aussi absolue lorsqu'ils furent mis en face de l'obstacle.

Causes particulières de la carence des Gouvernements.

Depuis 1914, nous avons assisté à une confusion de plus en plus grande du politique et de l'économique. Pendant la guerre, les Gouvernements, investis de pouvoirs toujours croissants, durent organiser dans leurs pays respectifs la production des munitions d'abord, puis la subsistance et la vie économique elles-mêmes. Contrairement à l'attente, leur intervention ne cessa pas après la guerre. Elle était d'ailleurs, même en Angleterre où la tradition paraissait s'y opposer, conforme aux théories socialistes dont l'influence augmentait partout, même lorsque le parti n'était pas au pouvoir. Le politique subordonné à l'économique était devenu aux yeux de tous « l'intérêt général au service des intérêts particuliers ». Le contraire, c'est-à-dire l'économique subordonné au politique, est certes irréprochable dans la théorie, mais ne va pas sans de graves inconvénients dans la pratique. Nous en voyons ici un exemple frappant.

Il y avait une tâche limitée à remplir, tâche d'intérêt général s'il en fut, puisqu'il s'agissait d'empêcher une catastrophe financière imminente en Allemagne et dans divers pays limitrophes, avec toutes les chances de déborder les frontières et de s'étendre en Europe et dans le monde entier. Devant un pareil problème, nous voyons la carence complète des Gouvernements. Pourquoi ?

Le Président des Etats-Unis, M. *Hoover*, eut d'abord un geste généreux. Il prit l'initiative d'un moratoire des dettes interalliées, sous la condition que ce moratoire fut étendu aux dettes des réparations allemandes. Ensuite, il semble s'être efforcé de limiter son sacrifice, par crainte de l'opinion publique de son pays. Pas d'abandon définitif des créances américaines, mais seulement un abandon tem-

poraire, même si l'Allemagne ne devait jamais reprendre ses paiements. Pas d'autre intervention du Gouvernement américain, puisque l'Amérique refuse de garantir l'emprunt allemand du projet *Laval*.

L'Angleterre, s'il n'avait dépendu que de sa bonne volonté, aurait sans doute été plus large. Mais elle était financièrement épuisée, comme le prouvera bien la baisse de la livre sterling, survenue quelques semaines plus tard. Son Gouvernement était un gouvernement socialiste, avec *M. Macdonald* comme Premier Ministre, et *M. Snowden* comme Chancelier de l'Echiquier. A ce titre il ne pouvait rien abandonner des dépenses sociales qui rongeaient son budget comme un cancer. Les indemnités de chômage sont en Angleterre, tout le monde le sait, une charge écrasante. En outre, l'Angleterre venait d'avoir plusieurs budgets habiles (« clever budgets ») c'est-à-dire des budgets équilibrés au moyen d'expédients, des budgets à déficit masqué, destinés à reporter sur les exercices suivants la charge temporairement esquivée. Par ailleurs, l'Angleterre répugnait à voir des engagements privés repris, même sous une forme détournée, par l'Etat britannique. Ce dernier pouvait encourager ses banquiers, au besoin les aider plus ou moins indirectement — c'est ce qu'il fit d'ailleurs — il ne pouvait pas se substituer à eux.

De tous les pays, l'Allemagne était cependant celui où l'opinion publique était probablement le plus grand obstacle à toute aide étrangère. Le nationalisme ne faisait que croître. *M. Hitler* n'était pas encore au Gouvernement, mais son parti depuis les élections de 1930 était, sans avoir encore la majorité absolue, le plus important en nombre dans le Parlement. Dès qu'il était question d'une aide de la France, les journaux au lieu d'y pousser se cabraient devant l'éventualité de la moindre demande politique.

Le 23 mars 1931, l'Allemagne avait publié, sans prévenir personne, un projet d'accord douanier avec l'Autriche

(Anschluss) qui, dans l'esprit de tous, paraissait préparer la réunion politique des deux pays. Ce projet dut d'ailleurs être abandonné devant l'opposition générale.

Le cuirassé A, cuirassé léger aussi bien protégé et bien armé que les cuirassés les plus importants des autres marines, conçu pour tourner les clauses du désarmement du traité de Versailles et destiné à être le premier d'une série de plusieurs navires analogues, fut lancé le 19 mai, six jours après la cessation de paiements du *Crédit Autrichien*, c'est-à-dire au moment où les retraits de fonds de l'Allemagne se faisaient les plus pressants.

La France était, comme voisine immédiate, particulièrement sensible à ces maladresses diplomatiques de l'Allemagne. Trop souvent, quand une mesure était proposée, elle se sentait directement ou indirectement visée. Quand on faisait tous les articles, toutes les conférences que nous connaissons sur le désarmement, son opinion s'imaginait qu'on en voulait à sa puissance militaire, qu'elle considérait comme le seul gardien de la paix en Europe. Lorsqu'on publiait des projets de répartition internationale de l'or, c'est à ses réserves qu'on en voulait, ses réserves qu'elle avait accumulées parce que, dans la sarabande des crédits et des immobilisations, elle était restée le pays le moins malsain et le moins atteint.

La France n'était que trop tentée de se recroqueviller sur elle-même comme un hérisson. Elle aurait eu toutes les excuses pour le faire.

D'ailleurs son opinion publique avait changé depuis deux ans. En 1929, les signes ne manquaient pas d'un désir de rapprochement avec l'Allemagne. En 1932, *Aristide Briand*, qui était devenu le symbole de ce rapprochement depuis Locarno, devait subir un échec à la Présidence de la République, échec qui montrait combien la tendance adverse avait gagné de terrain. En outre, comme nous l'avons remarqué à l'occasion de la réponse de M. *Laval* à

la proposition *Hoover*, l'opinion publique française croyait trop aisément que les Allemands dépeignaient leur situation économique avec une noirceur exagérée pour obtenir des allègements sur le plan politique. Rendons ici justice à l'Allemagne en constatant que cette opinion était fausse, et qu'elle fut démentie par les faits.

Nous parlerons plus tard des petits pays, la Suisse et la Hollande, dont les créances vis-à-vis de l'Allemagne étaient considérables, mais dont l'influence politique était relativement faible. Ils interviendront lorsque les hommes d'affaires auront la parole, mais jusqu'en juillet 1931 leur rôle reste effacé.

Motifs généraux de la carence des Gouvernements.

En dehors même des difficultés particulières que nous venons d'exposer, on peut se demander, d'une manière générale, si les hommes d'Etat auraient jamais pu réussir l'œuvre qu'il s'agissait d'accomplir.

D'abord, auraient-ils pu mobiliser des réserves financières suffisantes ?

Les Etats n'ont guère, d'habitude, de trésorerie d'avance. La situation des Etats-Unis vers 1900, celle de la France vers 1928 après le redressement du franc dû à M. *Poincaré*, sont exceptionnelles. Une pléthore de disponibilités de ce genre, d'ailleurs provoque rapidement dans le pays des demandes de subventions, des programmes de dépenses qui ont vite fait d'absorber les réserves.

Les Trésoreries d'Etat vivent donc de crédit. Pour jouer un rôle décisif dans le renforcement de l'Allemagne, il aurait suffi d'ailleurs de leur garantie ; mais leur capacité de signer n'est pas non plus illimitée. Même avant que l'échéance des cautions arrive, le crédit d'un Etat, sa capacité d'emprunter ont souffert des engagements trop considérables qu'il a pu prendre.

Les Etats ont besoin de ménager leur crédit ; leur puissance financière est limitée en conséquence.

En second lieu, tous les Gouvernements actuels, quelle que soit d'ailleurs la forme du régime, même lorsque tous les pouvoirs semblent appartenir à un dictateur, sont esclaves de l'opinion. Le nationalisme a partout gagné du terrain. Un Gouvernement hésitera toujours à aider les étrangers, de peur de voir réclamer les bénéficiaires intérieurs de subventions, de travaux et de dépenses.

Enfin, une troisième faiblesse plus difficile à expliquer et d'ordre en quelque sorte moral, paralyse la personne de l'Etat moderne : on l'a surchargé de presque autant de missions que la Providence elle-même. On lui reproche, certes avec raison, de ne pas arriver comme la Providence à être omniscient. Mais il manque encore davantage de la volonté parfaite et de la décision dont il aurait besoin dans sa tâche universelle. Le désintéressement et la largeur de vue de beaucoup d'hommes d'Etat et de haut fonctionnaires peut mériter notre admiration. Il leur sera néanmoins toujours très difficile de limiter un problème soumis, de le jauger avec précision et d'en décider rapidement, bref d'agir comme il était indispensable de le faire pour sauver l'économie allemande.

Un problème n'est jamais isolé : comment aider l'Allemagne, faire accepter à son pays un sacrifice qui pourra parfaitement devenir définitif, sans examiner et traiter, sinon résoudre de suite, tous les problèmes politiques qui lui tiennent à cœur, dont on lui a sans cesse répété l'importance ? Agir de cette dernière façon, c'est ce qu'on appelle en argot parlementaire « noyer le poisson ». Ce n'est pas ainsi qu'on parvient à une solution rapide.

Au point de vue des chiffres à prendre pour base, difficulté analogue. Les Gouvernements sont habitués aux problèmes vastes, malaisés à délimiter et à chiffrer. Ils sont, hélas, habitués à se voir trop souvent entraîner dans des dépenses, sans en connaître d'avance l'étendue. Procédé

critiquable, mais qu'on ne peut toujours éviter : la Défense Nationale, certaines charges sociales en sont des exemples.

Les fonctionnaires et les hommes d'Etat connaissent ces errements. Ils savent combien on essaie fréquemment de leur mettre le doigt dans l'engrenage, en leur faisant valoir qu'il faut agir d'urgence.

Naturellement sur leurs gardes, ils se méfieront encore plus que de coutume lorsqu'il s'agira d'un voisin comme l'Allemagne ; ils seront encore plus convaincus que la première demande de secours sera suivie de beaucoup d'autres, encore plus tentés de tout étudier à fond, au préalable, et de temporiser.

Enfin, par essence, les Etats sont durables et doivent voir loin. En général quelques jours, quelques heures ne comptent guère pour eux.

Il n'en est pas de même lorsqu'il s'agit de dettes privées. Pour l'Allemagne, des secours avant le 13 juillet eussent peut-être empêché la fermeture des banques ; une solution longtemps retardée après cette date eut perdu toute efficacité. Un homme d'Etat ne comprendra jamais la valeur d'une échéance comme un homme d'affaires.

En résumé, c'est toute la différence entre la mentalité des hommes d'Etat et celle des hommes d'affaires qui a permis à ces derniers de résoudre le problème devant lequel les premiers avaient échoué, dans l'été de 1931.

CHAPITRE III

La Convention de Bâle

Premier accord « Stillhalte ». Août 1931.

Comment, sans l'aide des Gouvernements dont nous venons de voir la carence, les hommes d'affaires pouvaient-ils empêcher l'écroulement de l'Allemagne ?

La seule mesure prise par les Gouvernements réunis à Londres avait été le renvoi de la question aux banques d'émission et aux banques privées. Beaucoup jugèrent que cette mesure « ne répondait que de loin aux nécessités de la situation »¹.

Comment, se demandait-on, les prêteurs seront-ils en état de proroger leurs prêts, même s'ils ont la volonté de le faire ?

D'autre part, l'Allemagne pourra-t-elle même par des mesures rigoureuses, empêcher un nouvel exode de ses capitaux et vivre sur le fonds de roulement exigu qui lui reste ? De là à conclure à l'écroulement du mark, et à celui de toute l'économie allemande, incapable de supporter une seconde dévalorisation de la monnaie, aussi rapprochée de la première, il n'y a qu'un pas.

1. « *Europe Nouvelle* » 25 juillet 1931.

I. — Situation des différents pays au point de vue technique

Allemagne. — La position de l'Allemagne était évidemment tragique : toutes les banques du pays avaient dû fermer le 13 ou le 14 juillet. Elles n'avaient rouvert, quelques jours après, que pour des paiements partiels et limités. Les Bourses avaient dû fermer et étaient restées fermées. Une réglementation draconienne avait été édictée sur les changes mais, n'aurait-elle pas existé, qu'il eut été sans doute très rapidement impossible de se procurer des devises à n'importe quel prix.

Si dans presque tous les pays nous avons assisté à une dévalorisation de la monnaie depuis la guerre, n'oublions pas que ce mouvement ne s'est jamais jusqu'ici reproduit une seconde fois à peu de distance. Une baisse de la monnaie sans hausse des salaires et sans hausse des prix de la vie, comme nous venons de le voir en Angleterre, n'est guère possible dans un pays où la mémoire d'une baisse antérieure de la devise est présente encore à tous les esprits.

Une seconde baisse du mark en Allemagne n'aurait pas pu être lente mais, au contraire, extrêmement brutale. Chacun, fort de ses souvenirs, aurait voulu s'adapter d'urgence à la nouvelle situation. Les fonctionnaires, les ouvriers auraient immédiatement demandé à être payés sur une base or, ou sur une base correspondant au prix de la vie (par exemple l'index des prix). Les commerçants et les industriels qui avaient vu fondre, une première fois, leurs fonds de roulement, auraient essayé de les défendre cette fois en augmentant préventivement leurs prix de vente.

Les effets salutaires que peut provoquer une dévalorisation de la monnaie auraient été, pour la plus grande partie annihilés ; les effets néfastes seuls seraient restés.

L'Allemagne devait donc choisir. Elle n'hésita pas.

Malgré l'attitude douteuse du parti hitlérien, et même de son technicien, le Dr. *Schacht*, malgré les dispositions notoirement prises par les industriels, toujours très puissants en Allemagne, dispositions qui pouvaient les laisser croire en faveur d'une nouvelle inflation ¹, le Gouvernement de M. *Bruning* institua par décrets toute une réglementation sur la sortie des capitaux, réglementation qui devait encore être renforcée par la suite. On cherche résolument à limiter la catastrophe et avant tout à sauver le mark.

Il était indispensable, pour cela, d'obtenir la prorogation des crédits étrangers ; l'Allemagne y réussit, malgré les difficultés presque insurmontables qui résultaient de la situation de ses créanciers eux-mêmes ².

France. — Les créanciers français étaient certainement les moins engagés, en proportion, puisqu'ils n'avaient que 5 1/2 % environ du total des créances à court terme sur l'Allemagne ³. La cause était dans la prudence des banques françaises, qui avaient d'autre part fait de la France le

1. « *Europe Nouvelle* » 9 octobre 1931 et 24 octobre 1931.

2. Voici un tableau officiel, évidemment assez approximatif puisque son total est très inférieur au total publié par la suite, établi par l'Office des Dettes Extérieures (page 3 d'une brochure grise établie pour servir à la discussion du renouvellement de la Convention de Bâle) :

Répartition par pays de l'endettement extérieur à court terme

(jusqu'à 12 mois) établi à la date du 28 juillet 1931,

sur la base des déclarations parvenues à l'Office jusqu'au 31 Août.

PAYS	MILLIONS R.M.	%
Angleterre	2.054	17, 16
U.S.A.	3.143	26, 26
Hollande	2.069	17, 29
Suisse (y compris B.R.I. pour R.M. 630 millions, soit 5,20 % env.)	2.636	22, 02
France	656	5, 48
Suède	205	1, 71
Italie	102	0, 85
Belgique	115	1, 63
Pays divers	909	7, 60
	11.969	100.00

3. D'après la statistique que nous avons publiée dans la note précédente et qui, malgré son approximation, doit donner un ordre de grandeur suffisamment exact des proportions.

réservoir de la plus grande partie de l'or et du crédit disponibles à ce moment dans le monde. Aussi les banques françaises eurent-elles à cœur de faciliter la tâche des banques anglaises et américaines ; elles se rallièrent immédiatement aux plans adoptés par ces dernières.

Suisse et Hollande. — Lorsqu'il s'agissait de sauver l'Allemagne par l'intervention des Gouvernements, la Suisse et la Hollande, nous l'avons vu, restèrent dans une ombre relative. Lorsque la question fut renvoyée aux créanciers privés, on fut surpris de voir l'importance des capitaux engagés en Allemagne par ces deux petits pays, puisque chacun ne représentait pas moins de 17 % environ du total¹.

C'est que la Suisse et la Hollande étaient habituées, depuis longtemps, aux transactions financières et commerciales au-delà des frontières. Leurs banques, sinon les banques d'émission, du moins les établissements de crédit et les banques privées, avaient pris, du fait de leur situation spéciale, une importance tout à fait disproportionnée avec la grandeur de leur pays.

La Suisse et la Hollande avaient été un refuge neutre pendant la guerre ; elles avaient conservé ce rôle de refuge pour les capitaux étrangers qui, par crainte de troubles politiques ou simplement d'exigences fiscales, choisissaient de s'expatrier. D'ailleurs leurs banques, par suite de l'importance même de ces capitaux internationaux, ne pouvaient les prêter tous dans leur pays. Elles en avaient placé des montants considérables en Allemagne. Les mauvaises langues prétendaient qu'elles avaient vu venir la crise et qu'elles avaient mis à profit le répit donné par le *Moratoire Hoover* pour faire rentrer le plus de capitaux possibles.

1. Sans tenir compte, pour la Suisse, des crédits faits par la *Banque des Règlements Internationaux* qui, bien qu'ayant son siège en Suisse, doit être évidemment considérée, au point de vue qui nous occupe, comme une institution internationale.

Cet argument fut-il employé pour faciliter leur adhésion au moratoire ? Nous ne pouvons évidemment l'affirmer, n'en ayant trouvé trace nulle part.

Quoiqu'il en soit, à part quelques objections suisses auxquelles il fut d'ailleurs donné satisfaction en grande partie, la Suisse comme la Hollande acceptèrent immédiatement le principe et bientôt les modalités du moratoire.

Il y avait d'ailleurs à leur bienveillance un autre motif : l'Allemagne avait toujours été un client et un fournisseur de première importance pour leur commerce. Nombre de gens auraient vu leur activité arrêtée si l'Allemagne s'était effondrée et les voisins étaient mieux placés que n'importe qui pour comprendre l'importance du sauvetage ¹.

Suède. — Italie. — Belgique et autres pays. — Les mêmes arguments étaient valables pour la Suède et la Belgique, prêteurs déjà moins importants. Quant aux autres pays, à l'exception des Etats-Unis et de la Grande Bretagne, si

1. Voici quelques chiffres du Commerce Extérieur de l'Allemagne avec la Suisse et la Hollande, empruntés à la brochure de l'Office des Dettes Extérieures de l'Allemagne, qui contient l'évaluation des besoins de devises pour 1934.

Commerce extérieur de l'Allemagne
(en millions de R.M.)

	1931		1932	1933 (9 premiers moi-
Hollande	Imp. en			
	Allemagne	383.6	273.1	173.85
	E.	954.6	632.8	434.12
	S.	571.0	359.7	260.27 (C.261.93 9 prem. mois 1932).
Suisse	I.	164.6	92.1	61.30
	E.	541.6	411.7	259.08
	S.	377.0	319.6	197.78 (C.238.13 9 prem. mois 1932).

leur rôle n'était nullement négligeable, on peut admettre qu'ils se contentèrent de se rallier à l'opinion unanime de la grande majorité.

Etats-Unis. — Plus du quart des crédits faits à l'Allemagne, d'après le recensement d'août 1931, provenaient des Etats-Unis. On accusa les banques américaines de n'avoir pas toujours fait preuve d'une prudence suffisante. Il est certain que l'Amérique est un peuple neuf, plus énergique et plus impulsif que nos vieux pays d'Europe.

Follement enrichis à la fin de la guerre, les Etats-Unis manquaient de tradition pour le placement de leurs capitaux. Rien d'étonnant que les Américains aient pu consentir des prêts sans présenter ou maintenir les demandes de garanties voulues¹.

Quoiqu'il en soit, le chiffre était considérable ; on prétendait couramment que la *Chase Bank*² avait des engagements en Allemagne supérieurs à son capital pourtant élevé, puisqu'il atteignait dollars 120 millions.

La pression des banques américaines, terrifiées de ce qui leur adviendrait au cas d'écroulement de l'Allemagne, semble n'avoir pas été étrangère à l'initiative du Président *Hoover*, qui paraît leur avoir permis de rapatrier une partie de leur argent. Les chiffres détaillés manquent, naturellement, pour la période qui précède le 13 juillet. Quand on voit, cependant, avec quelle énergie les Américains savent profiter des occasions de retrouver des fonds qu'ils croient aventurés, on peut croire une pareille supposition justifiée³.

1. Lors du crédit de transition *Lee Higginson*, la condition d'un assainissement préalable des finances publiques de l'Allemagne fut demandée, nous l'avons vu ; cette condition disparut, purement et simplement au cours des négociations.

2. Dont le Président M. *Albert Wiggin*, fut nommé Président du premier Comité des Experts.

3. Ainsi par exemple, au 31 décembre 1933 le total des crédits restant impayés sur ceux consentis par les Etats-Unis à l'Allemagne correspondait à

Angleterre. — L'Angleterre, d'après les statistiques mentionnées plus haut, avait fourni environ 17 % des capitaux avancés à l'Allemagne. Elle était donc avec la Suisse et la Hollande, le second prêteur en importance, après les Etats-Unis. Cependant elle devait jouer, par l'ancienneté de ses traditions et l'esprit de ses banquiers, le premier rôle dans les négociations. Contrairement à ce qui s'était passé dans les autres pays, où la grande majorité, sinon la totalité des crédits, avaient été ouverts par les établissements de crédits et les grandes sociétés de banques, en Angleterre une proportion importante du financement de l'Allemagne était faite par les banques privées de la place de Londres. Plusieurs d'entre elles remontaient à cent ans et davantage. On peut citer des maisons comme *Baring* et *Rothschild* qui tenaient la première place à l'époque de notre Restauration ou même à celle de notre Premier Empire. Les principales de ces vieilles maisons sont d'ailleurs représentées dans le Conseil de la *Banque d'Angleterre*. C'est à un administrateur de la *Banque d'Angleterre*, M. *Frank C. Tiarks*, associé de la maison *J. Henry Schröder & Co*, qu'il échet de présider le Comité des créanciers anglais.

Une grande partie des crédits accordés avait été consentie sous forme d'acceptations, forme particulièrement en faveur dans le commerce bancaire international. Les importateurs de marchandises en Allemagne ne se faisaient pas faute d'user de ce moyen ; au moment où ils achetaient au-delà des mers, ils obtenaient de leurs banquiers de Londres l'ouverture d'un crédit d'acceptation, c'est-à-dire qu'ils tiraient ou faisaient tirer des lettres de change que ces ban-

1.249 millions de marks, contre 830 millions pour l'Angleterre soit à peu près une fois et demie autant. La faculté de se faire rembourser sous certaines conditions par le moyen de *registermarks*, existait à ce moment depuis neuf mois. Pendant cette période, les Américains avaient utilisé cette faculté pour 300 millions de dollars de leurs créances, et les Anglais pour \$ 13 millions, soit une proportion de 23 à 1 environ. Les Américains avaient donc à ce moment une fois et demie plus de créances que les Anglais et venaient de se faire rembourser vingt-trois fois plus vite.

quiers acceptaient en y mettant leur signature. Au moment de l'échéance, la marchandise devait être rendue en Allemagne et vendue, et le produit de la vente servait à rembourser les banquiers.

Une pareille méthode constitue un financement tout à fait orthodoxe en théorie. Le crédit est représenté par des marchandises ; il est fait à des commerçants qui doivent pouvoir rembourser sans difficulté, dès qu'ils vendent leur stock. S'ils ne vendent pas leurs marchandises, celles-ci constituent en pratique, sinon en droit rigoureux, le gage des banquiers. Ce genre de crédit ne met évidemment pas les banquiers à l'abri d'errements sur la solvabilité du débiteur, de spéculations ou de dissimulations de sa part ; il avait cependant subi l'épreuve du temps.

L'arrêt des paiements d'un pays tout entier était une éventualité que le système n'avait cependant pas prévue. Dans les cas de grands établissements de crédit, les acceptations, même pour un chiffre élevé, représentaient un montant faible par rapport aux dépôts. Les grands établissements de crédit pouvaient, à la rigueur, payer leurs acceptations à l'échéance, s'ils n'étaient pas remboursés par leurs débiteurs et rester créanciers de ces derniers en comptes courants.

C'était impossible pour les banques privées qui avaient accepté des sommes considérables par rapport à leur trésorerie et dont le papier devait normalement être escompté sur la place de Londres. La situation était révolutionnaire et appelait des mesures révolutionnaires, comme on eut dit en France vers 1793.

La place de Londres avait besoin que les acceptations fussent renouvelées sous la même forme et non transformées en comptes-courants. C'est ainsi que fut fait l'accord. La place de Londres avait besoin que les acceptations ainsi créées fussent réescomptées à la *Banque d'Angleterre* et sur la place sans qu'on s'avisât de faire un choix ni de discuter l'un ou l'autre crédit. Aucune convention ne pouvait

amener ce résultat ; il fallait, pour y aboutir une discipline librement consentie de la part de tous ; elle ne manqua pas et cela peut être pour nous un grand sujet d'admiration.

C'est avec les banquiers anglais que les Allemands s'entretinrent d'abord ; ce sont les banquiers anglais qui obtinrent l'accord de leurs confrères des autres nations. Ils y avaient certes intérêt, étant peut-être vis-à-vis de l'Allemagne ceux qui se trouvaient le plus fortement engagés en proportion de leurs ressources.

Avant le moment tragique où, vers le 20 juillet, ils eurent à affronter le problème en face, on peut-être convaincu d'ailleurs qu'ils n'avaient pas essayé de s'y dérober par des moyens détournés ou des rappels de crédits désordonnés ¹.

Pendant nombre d'années, beaucoup de ces vieilles maisons anglaises avaient consenti et renouvelé des crédits pour aider de vieux clients, alors que, si elles n'avaient évalué que le risque, elles se seraient certainement abstenues. Cette attitude leur donnait, certes, vis-à-vis des débiteurs allemands, une influence que personne d'autre ne pouvait avoir.

Quant aux autres pays créanciers moins importants, comme la France, ou désireux, comme les Etats-Unis, de s'appuyer sur la tradition la plus ancienne, tout le monde en fin de compte, et malgré quelques observations, se rallia dans l'ensemble aux idées des banquiers anglais.

Ce sera une grande gloire pour eux que d'avoir, par leur énergie et par leur caractère, rétabli une situation que beaucoup croyaient désespérée et devant laquelle les gouvernements des plus grandes puissances du monde s'étaient dérobés.

1. Dès le 26 mai, un Comité avait été formé sur la place de Londres pour veiller au renouvellement des crédits allemands. Nous pouvons juger du sang-froid des banquiers anglais par rapport à ceux des autres pays par les chiffres déjà cités plus haut, qui montrent qu'au cours d'une période beaucoup plus calme, pendant les neuf premiers mois de remboursement, au moyen de *regis-termarks*, l'Angleterre, avec les deux tiers de la créance de l'Amérique, s'était fait rembourser vingt-trois fois moins.

Dans une période où l'économie privée fait de plus en plus place à une économie de tendance, sinon de couleur politique socialiste, les banquiers anglais ont montré par cet exemple que les vieilles traditions de la libre concurrence et de l'intérêt personnel bien entendu pouvaient encore rendre des services là où les autres avaient échoué.

II. — Les négociations avant et à Bâle

Au fur et à mesure que la carence des Gouvernements apparut plus clairement, les conversations entre banquiers prirent une forme plus précise.

Un Comité de banquiers avait déjà été formé dans la Cité le 26 mai. A la suite des conversations tenues à Londres pendant la Conférence des Gouvernements et les jours suivants, un Comité des Banques allemandes¹ fut constitué et fit parvenir le 29 juillet, des propositions à ses créanciers bancaires par l'entremise de la *Reichsbank* et des banques d'émission des divers pays. Ces propositions furent discutées partout. Le 5 août, des amendements y furent apportés, à la suite de conversations tenues à Londres avec les banquiers anglais qui restaient eux-mêmes en liaison étroite avec les banques américaines. Les banques françaises répondirent le 8 août, et les banques suisses le 10 août, en demandant diverses modifications. Le 13 août, le Dr. *Luther* transmit de nouvelles propositions qui tenaient partiellement compte des observations soumises. Cette réponse était accompagnée du mémorandum dont nous publions la traduction *in-extenso* en annexe, étant donné son importance pour faire bien comprendre les arguments allemands.

1. C'est la première trace d'activité du Comité des débiteurs allemands, qui a eu et a encore un rôle important pour tout ce qui concerne la Convention de Bâle et ses renouvellements.

Pendant que les experts convoqués sur la recommandation de la Conférence de Londres, siégeait à Bâle pour examiner dans son ensemble quelle aide pouvait être accordée à l'Allemagne, de nouvelles réunions étaient tenues entre banquiers.

Les Experts de Bâle conclurent en priant « de la façon la plus pressante tous les Gouvernements intéressés de ne pas tarder à prendre des décisions grâce auxquelles on pourrait réaliser les opérations financières qui apporteraient à l'Allemagne, et par là même au monde entier, l'assistance dont elle avait besoin.

Ce vœu resta, malheureusement, platonique¹.

En même temps les banquiers se mettaient d'accord sur les dernières clauses d'une Convention qui fut paraphée le 18 août, dans la soirée, ratifiée le mois suivant et renouvelée trois fois depuis. Elle sert encore sous sa forme actuelle à régler les rapports des débiteurs allemands et de leurs créanciers étrangers.

On a pu qualifier ces diverses conventions de « Bible des Allemands au point de vue de leurs relations avec l'étranger »². Nous verrons dans le paragraphe suivant les objets qui furent discutés et les difficultés qui furent surmontées pour arriver à cet accord.

Il nous est facile maintenant, avec un recul de près de trois ans, de voir ces choses avec sérénité. Il convient cependant de nous rendre compte que les conférences n'eurent pas lieu dans la tranquillité des bibliothèques, mais au milieu des échéances impayées et des menaces de faillites généralisées. Une discussion de plus d'un mois dans de pareilles conditions dut mettre à l'épreuve les nerfs de plus d'un banquier intéressé, dont nous avons vu au para-

1. M. Melchior, associé de la Banque Warburg de Hambourg, et délégué allemand à Bâle, avait suggéré un emprunt allemand à deux ans au moins, gagé par les chemins de fer, et destiné avant tout à lutter contre le chômage allemand. Un pareil emprunt n'aurait pu être placé nulle part à ce moment.

2. M. Simon « *Bank Archiv* ».

graphe précédent la situation tragique. Il faut d'autant plus admirer les négociateurs pour être arrivés à établir une convention capable de résister à l'épreuve du temps, et de se montrer encore efficace après plusieurs années.

III. — Points essentiels de la Convention de Bâle

Principe : Il faut sauver le mark en prorogeant des crédits.

Dans le danger commun qui les menace, la défense de l'économie allemande se confond avec la défense du mark.

« Il suffirait que la possibilité existe d'une diminution additionnelle, par le rappel de crédits étrangers, des réserves allemandes d'or et de devises au-dessous de leur chiffre actuel, déjà extraordinairement réduit, pour faire surgir le danger d'une catastrophe économique et politique en Allemagne. Le contre-coup d'une pareille éventualité sur le capital encore investi actuellement en Allemagne est évident »¹.

Si le mark s'écroule, les créanciers de l'Allemagne sont certains de n'être jamais payés. C'est en comparaison un sacrifice minime à leur demander que la prorogation des échéances auxquelles ils ont droit. Sur ce point essentiel tout le monde est d'accord.

Simplicité du principe, complication des modalités. — A première vue on peut se demander, dans ces conditions, pourquoi les négociations furent si difficiles.

C'est qu'il ne suffit pas de s'entendre sur les principes.

1. Mémorandum des Banques allemandes du 13 août 1931, transmis par le Dr. Luther, Président de la Reichsbank.

Nous aurons l'occasion de citer souvent ce memorandum particulièrement important au point de vue de l'état d'esprit allemand à l'époque. Nous en publions, en Annexe I une traduction in-extenso.

Il faut les appliquer, et il y a tant de cas différents, tant de nuances diverses, qu'on est obligé d'établir des catégories et d'avantager ainsi les uns par rapport aux autres. Alors ceux qui sont sacrifiés se débattent.

Dans le texte de la Convention de Bâle (22 pages in-8) dans celui des conventions qui l'ont remplacée (celle de 1934 comporte 61 pages, toujours in-8) les principes tiennent en quelques lignes, les modalités remplissent tout le reste. Dans les discussions la proportion est la même.

Un premier exemple : Qui fournira l'argent pour renouveler les crédits ? La réponse de principe est simple : Les mêmes que ceux qui ont financé auparavant.

Cela semble évident : on cherche, comme les noms donnés aux accords l'indiquent (« Stillhalte » ou « Stillhaltung » en allemand, « Stillstand » en anglais) à fixer chacun dans la place qu'il occupe. Tous les mouvements de capitaux relatifs aux crédits dont il s'agit doivent être arrêtés, comme une rivière prise par la glace. Les crédits sont « gelés ».

Mais les mouvements de capitaux sont moins simples que ceux d'une rivière.

Les marchés dans lesquels ils se font sont des organismes complexes, dont les parties dépendent les unes des autres.

Les banques ne placent pas seulement leur argent, mais surtout celui de leurs déposants qu'on ne pouvait songer à geler dans tous les pays.

Une grande partie des crédits, nous l'avons vu, se faisait au moyen d'acceptations qu'on réescomptait sur un marché libre — par exemple la place de Londres —. On pouvait jusqu'à un certain point, et c'est ce qu'on fit le plus possible, renouveler les traites échues en les remplaçant par d'autres pareilles ou à peu près¹.

1. Lorsque nous avons décrit un crédit d'acceptation nous avons, pour la clarté de l'exposé, pris un exemple relativement simple, celui d'un crédit ouvert directement par une banque anglaise à un importateur allemand.

Très souvent il existe un intermédiaire entre l'importateur allemand et

On ne pouvait pas songer à geler, à un titre quelconque, le libre réescompte sur la place de Londres. Il fallut bien trouver une solution à cette question, comme à beaucoup d'autres. Nous avons dû renoncer, étant donné leur complication et leur caractère technique, à les exposer dans notre texte même qui serait devenu rapidement illisible pour tous autres que des praticiens de la banque. Nous les avons donc réunies dans une annexe portant le n° II et appelée : « *Quelques détails techniques sur le fonctionnement des quatre accords relatifs aux crédits privés* ». Qu'il nous soit permis d'y renvoyer une fois pour toutes.

Le renouvellement en faveur des débiteurs en même temps que du mark.

De suite se posa, naturellement, une autre question : Est-ce le mark qui a besoin de défense ou l'ensemble des débiteurs allemands ?

la banque anglaise, c'est une banque allemande, qui donne sa caution au crédit et qui prend elle-même des garanties, parfois ignorées du banquier anglais.

Fréquemment aussi les tirages sont effectués au départ de la marchandise du pays d'origine, par l'agent ou le correspondant de l'importateur lui-même.

Nous arrivons ainsi à avoir, par exemple, la liste suivante des personnes ou des organismes participant, à un degré et à des titres différents, à l'opération considérée :

Un importateur allemand.

Un exportateur d'outre-mer.

Un banquier allemand.

Une banque d'acceptation anglaise (la moitié du temps une banque privée).

Un escompteur anglais (le plus souvent un grand établissement de crédit anglais).

La place de Londres (considérée au point de vue des possibilités de réescompte qu'elle fournit) et la *Banque d'Angleterre* (dont la place de Londres par principe suit les directives).

Or, de même qu'on ne peut pas geler la place de Londres, on ne peut pas non plus faire rendre à l'exportateur d'outre-mer l'argent qu'il a déjà reçu lors de l'escompte de ses tirages. On ne peut même guère lui demander de donner à nouveau sa signature pour un crédit dont il se considère comme sorti.

Le lecteur voit à quelles complications techniques on en arrive immédiatement.

D'après les Allemands — et ils y tiennent tout particulièrement — leur situation est due uniquement à l'impossibilité de transférer des fonds suffisants à l'étranger et non à l'incapacité, pour les entreprises débitrices, de payer à l'intérieur.

« L'économie allemande est absolument saine dans son essence et... offre, à condition que la crise actuelle de crédit et de confiance soit surmontée, une sécurité complète au capital étranger travaillant en Allemagne »¹.

Il paraîtrait donc naturel de faire verser en marks, à une caisse de compensation créée à cet effet, les sommes dues à leur échéance. Nous l'avons vu faire dans différents pays; en Allemagne même, au moment du *Moratoire Général des Transferts* en 1933, il devait être créé une caisse de ce genre. Naturellement la transformation des marks en devises et leur transfert à l'étranger n'auraient eu lieu qu'au furet à mesure des possibilités. Ce n'est pas cependant la solution qui fut adoptée.

Il est probable que les créanciers étrangers ne tenaient pas particulièrement à voir leurs fonds rassemblés dans une caisse qui se fut trouvée, forcément, sous l'autorité du Gouvernement allemand. Comment d'ailleurs, dans cette hypothèse, faire pour les crédits d'acceptations ?

D'autre part, les débiteurs eux-mêmes auraient sans doute, malgré les affirmations du Dr. *Luther*, été fort empêchés de rembourser, au moins sans se procurer d'autres crédits pour remplacer les précédents. Ces crédits, ils n'auraient pu évidemment les trouver à l'étranger, et les banques allemandes étaient incapables de les fournir. D'ailleurs toute l'opinion allemande ne fut pas toujours de l'avis du Dr. *Luther*. Il suffit de citer, en sens contraire, M. *Lansburgh* qui dans le journal « *Die Bank* » du 2 novembre 1932 s'exprime de la manière exactement opposée :

1. Memorandum des Banques allemandes, transmis par le Dr. *Luther*, le 13 août 1931.

« Sans parler même de la situation de l'approvisionnement en devises... les créanciers étrangers sont obligés de laisser geler leurs crédits pour trois raisons :

« 1^o. *parce que la moyenne des débiteurs ne peut pas payer ;*

« 2^o. parce que faute de gens suffisamment résolus à effectuer des placements et faute d'une Bourse assez résistante, les capitaux qui pourraient se mettre à la disposition du débiteur manquent ;

« 3^o. parce que si les capitaux nécessaires existaient et si la Bourse était suffisamment forte, les capitaux et le marché devraient être empêchés de force, dans l'intérêt d'une économie condamnée déjà à un effondrement complet, de se mettre au service de la liquidation des dettes extérieures et, par conséquent, d'une émigration de fonds ».

Conséquence : ce ne sont pas seulement l'économie allemande, dans son ensemble, et la *Reichsbank*, en tant que fournisseur de devises de l'Allemagne, mais encore chacun des débiteurs en particulier qui bénéficièrent de la Convention de Bâle.

Quoi qu'aient pu en dire les négociateurs pour les besoins de la cause, ce moratoire des débiteurs vis-à-vis de l'étranger fut extrêmement précieux pour permettre au commerce, à l'industrie et à la banque allemande d'avoir le répit nécessaire pour se relever.

Pas de contrainte, mais « Non discrimination ».

Dans l'accord de Bâle, comme dans les conventions qui l'ont suivi, on a eu à cœur d'éviter le plus possible tout ce qui ressemblait à la contrainte ; c'est une méthode bien en accord avec les principes anglo-saxons. Nous la retrouvons malheureusement dans beaucoup de questions politiques, qu'elles aient rapport ou non avec l'activité de la *Société des Nations*.

Théoriquement, c'est le consentement mutuel qui est de

règle, au moins dans les pays créanciers. Personne n'est obligé d'adhérer.

Il est vrai qu'il existe une clause de « non discrimination »¹. Les non-adhérents ne peuvent être mieux traités que les adhérents à l'accord.

Par ailleurs il n'y a aucune contrainte à l'étranger. En Allemagne la réglementation des changes, c'est-à-dire le gendarme allemand, veille au grain.

Il est curieux de remarquer l'influence anglo-saxonne dans la manière, en quelque sorte détournée, dont cette sanction pourtant essentielle est présentée dans le texte.

Du côté allemand, bien entendu, on n'a pas besoin de voiler aussi pudiquement la contrainte : il s'agit de donner un avantage aux débiteurs, sous forme de prorogation. On les force tout naturellement à accepter cet avantage, sans même leur laisser l'alternative de rembourser, puisqu'ils n'obtiendront jamais l'autorisation d'exporter les capitaux nécessaires.

Durée et extension du Moratoire.

Les questions précédentes, les plus essentielles, paraissent avoir été résolues sans difficulté. On n'en trouve guère trace dans les longues discussions intervenues. Par contre, lorsqu'il s'agit de quitter les principes pour passer à la pratique, de fixer les dates, de délimiter les crédits qui seraient renouvelés et ceux qui ne le seraient pas, on eut la plus grande peine à réunir l'unanimité voulue.

1. Conformément au Memorandum imprimé à la suite de la Convention de Bâle, page 21, le Comité des Banquiers allemands se fit fort d'obtenir que par les mesures nécessaires, décrets et autres, l'on veille à ce que : — 1° Les créanciers bancaires étrangers qui n'auraient pas adhéré à l'accord ne soient pas remboursés plus rapidement que les autres. 2° Les créanciers allemands et les créanciers bancaires étrangers qui n'auraient pas adhéré à l'accord ne reçoivent pas de garantie ou de sûreté meilleure que les autres. 3° En général les décrets du Gouvernement allemand empêchent le traitement privilégié d'un créancier bancaire étranger quelconque.

La législation allemande doit, en même temps, être complétée, maintenue et remaniée en cas de besoin, de manière à assurer l'exécution de l'accord de Bâle et « à réglementer les mouvements non autorisés de capitaux ».

Dans l'esprit des négociateurs, le moratoire devait durer jusqu'à ce qu'une solution générale fut apportée par l'aide des Gouvernements ou par tout autre moyen providentiel. Il fallait cependant, dans la Convention, indiquer un délai. Les uns demandèrent trois mois ; après une longue discussion, on se mit d'accord sur six ; encore fallut-il prévoir un renouvellement éventuel qui ne manqua pas d'être nécessaire.

C'est sur la détermination des crédits compris dans la Convention et de ceux qui en étaient exclus et devaient être remboursés à leur échéance qu'eurent lieu les discussions les plus pénibles.

On fut d'accord, dès le début, sur le principe de renouveler tous les crédits existants ouverts à une certaine date. Mais quelle date ?

Les étrangers n'avaient pu se faire rembourser, mais ils avaient du moins annulé des facilités ouvertes, même après le 13 juillet ; il eût été naturel de choisir cette date ; pour faire une concession les Allemands admirent finalement le 31 juillet, ce qui évidemment permit de tenir compte des annulations de crédits non utilisés intervenues entre le 13 et le 31.

Un autre point de vue :

Qui comprendrait-on parmi les créanciers, ainsi que parmi les débiteurs ?

Pour les premiers on ne prit que les banques. Les autres n'avaient pas, en général, ouvert de crédits en Allemagne. Le chiffre qui pouvait exister à cet égard était infime.

Les particuliers avaient bien des avoirs dans le pays, mais ceux-ci étaient pour la plupart en marks et nous verrons que les crédits en marks furent exceptés de l'accord. En devises, le chiffre des avoirs particuliers n'était pas suffisant pour compenser le désavantage qu'on aurait eu à les inclure. D'abord, difficulté de les réunir pour obtenir leur consentement ; ensuite, danger qu'ils apportent dans la discussion des idées autres que celles des hommes d'affaires.

fares, et empêchent ainsi un accord qu'on eut assez de peine à réaliser. Enfin, considération essentielle : on comptait toujours sur le public pour souscrire, grâce à une intervention plus ou moins précise des Gouvernements, au grand Emprunt qui libérerait définitivement de leurs ennuis l'Allemagne et ses créanciers. En associant à un moratoire une masse de particuliers, on aurait influé sur l'opinion publique d'une manière exactement contraire à celle qui était souhaitable. On les laissa donc en dehors de l'accord.

Même solution en ce qui concerne les emprunts allemands placés à l'étranger, que ce fussent ceux du Reich, des Etats particuliers, des villes ou des entreprises privées, l'argument que nous venons d'exposer leur étant applicable avec une force plus grande encore.

La question du choix des débiteurs qui profiteraient du moratoire était plus délicate. Y comprendrait-on, comme ce fut demandé par les Allemands, toutes les agences à l'étranger, les filiales, les affiliations des institutions bancaires, ainsi que des maisons et des sociétés commerciales et industrielles allemandes ? Jusqu'au dernier moment ¹ les Allemands insistèrent sur ce point, qui ne leur fut cependant pas accordé, prétendant qu'il fallait maintenir le volume des crédits qui se trouvaient indirectement aussi bien que directement à la disposition de l'Allemagne.

Comprendrait-on ou exclurait-on certaines affaires spéciales ? Les contrats de change, les affaires d'importation, les crédits de campagne destinés à être remboursés par la vente de marchandises déterminées ? Sur tous ces points, satisfaction fut donnée aux créanciers, ainsi que sur le point beaucoup plus important encore des avoirs en marks. Ceux-ci furent libérés par étapes : 25 % immédiatement, 15 % par mois ensuite.

On excepta également certains crédits particuliers qui avaient fait l'objet d'un concordat laborieusement obtenu

1. Memorandum des Banques Allemandes du 13 août 1931.

et délicat à remettre en question, ceux consentis à la *Banque Schröder*, de Brême, ainsi qu'à la *Banque pour le commerce extérieur*, de Hambourg.

D'autres furent exceptés en raison de leur situation et de leur importance particulières, comme les prêts passés par l'entremise de la *Banque des Règlements Internationaux*, et celui d'un Syndicat américain à la *Golddiskontbank*.

Enfin chaque créancier, sous réserve de la clause de « non discrimination », fut entièrement libre d'adhérer ou de ne pas adhérer aux accords pour chacun des crédits qu'il avait consentis. Il pouvait y comprendre les uns et pas les autres à son gré. Il semble qu'il fut fait usage de cette faculté pour les crédits que les créanciers pouvaient ou croyaient pouvoir se faire rembourser directement ; par exemple ceux jouissant de garanties qui pouvaient être exécutées en dehors de l'Allemagne. On signale que certains remboursements furent faits en traites russes, provenant de fournisseurs allemands du Gouvernement soviétique. La durée de ces traités était relativement longue, en tout cas beaucoup plus longue que les six mois fixés par la Convention de Bâle. Leur cession ne devait donc pas raisonnablement créer des objections de la part de l'Office des Devises allemand. Les traites soviétiques furent d'ailleurs, jusqu'à présent, parfaitement payées à leurs échéances.

Garanties données aux créanciers.

La clause de « non discrimination », que nous venons de voir plus haut, est purement négative. On y ajouta des garanties effectives de deux ordres différents : en premier lieu, les banques allemandes qui pouvaient, assez naturellement, paraître jouir d'un crédit suspect après la cessation de paiements générale des 13-14 juillet, durent ajouter à leur engagement la garantie de leurs clients qui avaient profité des crédits accordés par leur entremise. Elles s'engagèrent en outre à remplacer les clients devenus insol-

vables par d'autres satisfaisants au point de vue financier.

En second lieu, on fit intervenir la *Golddiskontbank* qui joua par la suite un rôle important, à différents points de vue, dans le fonctionnement des conventions successives.

La *Golddiskontbank* avait été créée comme filiale de la *Reichsbank*, en mars 1924, au moment du plan *Dawes* et de la réorganisation monétaire de l'Allemagne. Elle fut utilisée pour des opérations de nature tout à fait diverses, que la banque d'émission du pays ne pouvait faire elle-même : financement des exportations, financement des traites russes, interventions sur le marché des capitaux, combinaisons financières pour aider les grandes banques.

Le 8 juillet 1931, la *Golddiskontbank* fut mise à la tête d'un syndicat formé par les mille entreprises industrielles et commerciales les plus importantes de l'Allemagne. Ce syndicat devait, jusqu'à concurrence de R.M. 500 millions, garantir vis-à-vis des souscripteurs éventuels l'emprunt international que le Dr. *Luther* cherchait à obtenir. Sous cette forme, il n'eut pas à fonctionner. Par contre, il permit à la *Golddiskontbank* de donner une garantie de même ordre de grandeur pour les crédits « gelés ». Elle s'engagea sous certaines conditions à prendre à son compte une proportion variant entre 5 et 20 % des créances de chaque créancier bancaire étranger.

En même temps qu'elle donnait cette garantie, la *Golddiskontbank* devenait à différents titres l'organe central pour le recensement et le contrôle des crédits moratoriés. Elle publia à intervalles assez rapprochés, quoique irréguliers, des rapports qui, établis dans un but pratique, sont la source la moins contestable de renseignements sur le fonctionnement de la Convention de Bâle et de celles qui l'ont suivie.

CHAPITRE IV

De la Convention de Bâle au premier renouvellement (Août 1931-Février 1932)

I. — Tentative pour prolonger le crédit de la Banque des Règlements Internationaux à la Reichsbank jusqu'à l'expiration de la Convention de Bâle

L'accord fut réalisé à grand peine et la première convention sur les crédits gelés paraphée à Bâle le 18 août 1931.

Restait à l'appliquer, mais auparavant des ratifications étaient nécessaires. Non seulement les Comités de banquiers de chaque pays devaient donner leur approbation, mais également, vu la forme de l'accord, chaque débiteur et chaque créancier devait signer individuellement.

Avant même que ces formalités fussent remplies, l'Allemagne essaya de profiter de la Convention pour obtenir un avantage par ailleurs. Une des clauses convenues subordonnait le délai de six mois accordé à l'octroi d'un délai analogue pour le remboursement du crédit de réescompte ouvert à la *Reichsbank* par la *Banque des Règlements Internationaux* et les trois banques d'émission des Etats-Unis, de la France et de l'Angleterre,

La *Reichsbank* essaya, sous le prétexte de cette clause,

d'obtenir immédiatement un engagement des quatre banques pour la même durée de six mois. Ceci était contraire aux statuts d'une partie au moins des intéressés. La *Reichsbank* demanda alors la suppression de la clause dans la Convention de Bâle, faute de quoi, disait-elle, les banquiers allemands ne donneraient pas leur signature. Cette demande fut naturellement refusée, étant donné qu'on ne pouvait tout remettre en question après coup, et les banquiers allemands signèrent quand même.

II. — Premières plaintes allemandes

Traites de renouvellement, intérêts et commissions

La Convention de Bâle entra donc en vigueur. Parmi les conditions mises au renouvellement des crédits dans l'intérêt mutuel, il s'en trouvait une d'un intérêt vital pour certains créanciers.

Il était indispensable que des traites nouvelles escomptables fussent créées en remplacement ou en renouvellement des tirages anciens. Lorsque les traites nouvelles étaient identiques aux précédentes, il ne pouvait guère y avoir de difficultés. Nous avons vu cependant qu'il n'était pas toujours possible de procéder de cette manière.

Les Allemands se plaignirent violemment, à différentes reprises, que les Américains fissent des difficultés sur tous les effets qui leur étaient offerts ¹.

Malgré le désir des Allemands, il n'avait pas été possible d'obtenir une réglementation unique des intérêts et des commissions. Dans la pratique, ces taux restaient à la

1. Un article violent fut publié à ce sujet dans la *Gazette de Francfort* du 27 octobre 1931, et quelques jours plus tard, le 7 novembre, le Président de la *Reichsbank* télégraphiait aux Gouverneurs des banques d'émission pour leur demander d'obtenir que les exigences des créanciers fussent atténuées.

discrétion des créanciers. La *Gazette de Francfort* du 27 octobre 1931, après s'être plainte des difficultés faites pour les traites de renouvellement, récrimine violemment contre les taux exagérés réclamés en particulier par la Hollande et la Suisse.

Un passage de l'article est à signaler :

« On est de plus en plus convaincu même dans les milieux où l'on apprécie les choses avec calme, que dans les pour-parlers de Bâle l'Allemagne a été plus accommodante que ses intérêts ne le comportaient... La proposition d'un grand débiteur n'est jamais faible, lorsque il opère avec habileté ».

III. — Mise en vigueur de la Convention de Bâle

Comité arbitral Golddiskontbank.

Entre temps, le Comité arbitral prévu par la Convention pour trancher les différends éventuels, fut constitué sous l'égide de la *Banque des Règlements Internationaux*.

La *Golddiskontbank* prit des dispositions pour que les créanciers étrangers fussent en mesure d'utiliser sa garantie. En même temps, une statistique de l'endettement étranger à court terme fut dressée en Allemagne. On fut stupéfait de voir que les chiffres qu'elle révélait étaient beaucoup plus élevés que ceux qu'on avait admis pour vrai dans les discussions ¹.

IV. — Un premier projet de liquidation des crédits gelés : le Plan Maurice Rueff

A la suite de ces chiffres et de l'expérience acquise, on se rendit compte que la liquidation des crédits gelés était un

1. Voir page 16 note 1.

problème plus difficile encore qu'on ne l'avait pensé. M. *Maurice Rueff*, banquier à Paris, proposa de faire créer par les débiteurs incapables de rembourser immédiatement des actions privilégiées, cumulatives et amortissables (ou des bons privilégiés). Ces titres seraient remis en paiement aux créanciers qui, en les donnant en gage, pourraient obtenir des prêts de leurs Banques d'Emission respectives. Le contrôle nécessaire serait effectué par la *Société Fiduciaire Suisse*, de Bâle, l'une des principales institutions fiduciaires du monde.

Ce plan n'eut pas de suite. En dehors des difficultés inhérentes à tout projet de ce genre, il était prématuré, étant donné l'état d'esprit à cette époque.

V. — Renforcement de la réglementation des devises en Allemagne

Dans la période où la Convention de Bâle fut en vigueur, c'est-à-dire de septembre 1931 à février 1932, l'Allemagne paraît avoir remboursé plus d'un milliard de R.M. à ses créanciers étrangers¹.

Le stock d'or et de devises de la *Reichsbank* diminua d'environ 600 millions de marks entre la déclaration du moratoire et la fin de l'année.

Les Allemands — nous le verrons au chapitre suivant — avaient écarté à priori toutes les interventions indirectes susceptibles d'améliorer la balance des comptes. Il ne restait pour agir que les moyens directs c'est-à-dire la réglementation des changes. Celle-ci (nous le verrons plus loin lorsque nous étudierons les différentes espèces de marks bloqués) fut constamment renforcée depuis juillet 1931. Un cas symptomatique mérite d'être signalé ici :

1. Nous verrons cette question plus en détail au Chapitre VIII (Remboursements) page 172.

Au début, les étrangers avaient le droit de vendre en Allemagne les titres qu'ils possédaient, de se faire créditer en marks du produit de ces ventes, et de transformer ces marks en devises à leur profit.

Certains Allemands profitèrent de cette situation pour effectuer des exportations de capitaux prohibées avec la complicité d'étrangers. L'Allemand remettait à son ami étranger des valeurs que ce dernier vendait comme lui appartenant ¹.

Contre ce danger, comment se comporta la *Reichsbank* ?

Elle fit renforcer la réglementation des capitaux : désormais les ventes de titres quelconques, effectuées en Allemagne par des étrangers, ne produisirent plus que des marks bloqués, c'est-à-dire impossibles à vendre sans autorisation spéciale.

En résumé, la *Reichsbank* ayant constaté que certains Allemands, avec la complicité des étrangers, exportaient indûment leurs capitaux, interdit le rapatriement des fonds provenant des ventes légitimement faites non seulement par des étrangers complices des Allemands, mais par tous les étrangers en général.

Une mesure analogue devait être prise peu de temps après pour les marks billets de banque. D'après les accords, les étrangers devaient pouvoir transformer ceux-ci en devises, aussi bien que leurs avoirs en banque.

1. Voici comment est libellé un télégramme du Président de la *Reichsbank* du 11 novembre 1931 :

« Les observations des banques allemandes ont révélé que le trafic des titres qui s'effectue actuellement occasionne d'importants prélèvements sur les ressources de la *Reichsbank*. Il ne s'agit pas seulement en l'occurrence des opérations en titres ayant un marché international et officiellement cotés à la Bourse de Berlin, ou en obligations étrangères émises par les Allemands et cotées uniquement à l'étranger, mais aussi et surtout en titres purement allemands dont les négociations s'effectueraient principalement sur les bourses allemandes. Au sujet précisément de ces titres allemands, il apparaît que des ventes importantes sont effectuées en Allemagne sur les titres, *qu'ils soient soi-disant ou réellement possédés par des étrangers*. La tendance à procéder à des ventes de ce genre s'est constamment accentuée par suite de la situation générale qui ne s'améliore pas encore ».

Mais la fraude étant trop facile, cela fut interdit au début de 1932 aux étrangers comme aux Allemands.

VI. — Un premier projet de clearing du commerce extérieur

Article de M. François Chartrain dans « l'Europe Nouvelle ».

Il n'y a pas de doute que les deux méthodes que nous venons d'indiquer n'étaient pas les seules pratiquées par les Allemands, désireux de conserver des fonds à l'étranger. Malgré le contrôle le plus rigoureux, malgré la menace de sanctions, la *Reichsbank* ne réussit jamais à récupérer le total du produit en devises des exportations allemandes.

« Les grands syndicats qui pratiquent en même temps
« les exportations et les importations — avouent les
« Allemands eux-mêmes — utilisent les devises provenant
« de leurs exportations pour se constituer des réserves en
« devises à l'étranger ».

C'est évidemment, pour un particulier ou un syndicat, contrevenir formellement aux lois de son pays, du moment qu'il existe une réglementation quelconque sur l'exportation des capitaux.

La *Reichsbank* l'admet elle-même, puisqu'elle déclare
« qu'elle se voit obligée, à partir du début d'octobre, de
« couper les crédits à des firmes qui avaient contrevenu
« à des prescriptions réglementaires »¹.

Sans parler de son insuffisance, il faut pour appliquer une pareille mesure que les délinquants utilisent des crédits à la *Reichsbank* (ce qui n'est en rien le cas général).

M. François Chartrain² propose d'obliger les importateurs

1. Rapport de la *Reichsbank* pour 1931.

2. *Europe Nouvelle* 12 décembre 1931.

étrangers de produits allemands à verser à la banque d'émission de leur pays les devises dues par eux en paiement de leurs achats en Allemagne.

« La *Banque de France*, la *Banque d'Angleterre*, la *Federal Reserve Bank* créditeraient la *Reichsbank* des devises reçues par elles. La *Reichsbank* en verserait aux exportateurs allemands la contre-valeur en marks. Aucun intérêt légitime ne serait donc lésé. Lorsque la *Reichsbank* aurait à vendre des devises aux importateurs allemands, elle disposerait des fonds portés à son crédit par les banques d'émission étrangères. Le clearing s'établirait donc automatiquement, et l'excédent des importations deviendrait apparent, disponible. Il est probable qu'au bout de quelques mois, les bilans de la *Reichsbank* se trouveraient assainis ; un plan d'amortissement de la dette allemande pourrait être fondé sur des éléments réels, sur un excédent disponible et connu. La garantie cette fois ne serait donc pas chimérique ».

Ce plan resta, jusqu'en 1934 à l'état de projet, bien qu'à chaque manquement de l'Allemagne on parlât avec plus d'insistance de prendre des mesures de ce genre. Il commence, avec les Offices de Compensation, à passer dans la réalité.

VII. — Les experts du Plan Young à Bâle (décembre 1931)

Le plan *Young* avait prévu le cas où l'Allemagne ne pourrait, sans danger de catastrophe économique, transférer les annuités convenues, ou au moins la partie de ces annuités dite « conditionnelle ».

La procédure comportait une réunion d'experts à faire convoquer par la *Banque des Règlements Internationaux*.

Le Gouvernement allemand demanda cette convocation

le 19 novembre 1932, en déclarant qu'il était « parvenu de
« tout point à la conclusion que le change de l'Allemagne
« ainsi que sa vie économique pouvaient être sérieuse-
« ment menacés par le transfert partiel ou total de la
« partie différable des annuités ».

Cette lettre fut envoyée avec intention la veille du jour où le Comité des débiteurs allemands devait inviter les différents comités de créanciers à étudier le renouvellement du moratoire.

Vers cette époque d'ailleurs, la *Gazette de Francfort* publiait que :

« La France ne peut pas contester, au point de vue de
« l'équité, la priorité d'un remboursement des dettes privées
« sur les réparations ».

L'argument est celui que nous retrouverons fréquemment.

« Si le reste du monde n'avait pas accordé à l'Allemagne
« des prêts considérables de 1924 à 1931, la France n'aurait
« jamais obtenu du Reich les sommes qu'elle en a effective-
« ment reçues et qui ont tout particulièrement contribué
« à instaurer sa haute et exceptionnelle puissance finan-
« cière »¹.

Le Comité des Experts, réuni à Bâle en décembre 1931, avait donc un but précis, un objet qui ne rentre pas en principe dans le cadre de notre étude, puisqu'il s'applique à la dette politique des réparations.

Signalons cependant que l'étude des experts relative à la situation générale de l'Allemagne nous a été, et nous sera dans la suite, précieuse au point de vue des renseignements et des chiffres qu'elle contient. La conclusion de son rapport mérite également d'être citée :

» Après la guerre et l'invasion qui l'a suivie, les Gouverne-
« ments européens ont consacré de grands efforts pour sau-
« vegarder la stabilité monétaire. La destruction de cette

1. Mentionnons que si « l'exceptionnelle puissance financière de la France » ne l'a pas dispensée de certains embarras, il ne paraît plus guère être question d'obtenir le paiement des réparations, ni par priorité, ni autrement.

« œuvre équivaldrait à un retour en arrière lourd de consé-
« quences. La stabilité de la monnaie allemande, comme
« celle de tous les pays débiteurs, risque d'être mise en péril
« quand la confiance des prêteurs de capitaux vient à faire
« défaut ».

« Nous faisons appel aux Gouvernements auxquels il in-
« combe d'agir. Nous espérons qu'ils prendront sans tarder
« des décisions de nature à laisser espérer une amélioration
« de la crise qui atteint si durement tous les peuples ».

On demandait encore aux Gouvernements en 1931, quoique sans doute avec une confiance diminuée, de tenir leurs promesses de juillet, et d'intervenir en faveur de l'Allemagne. On faisait sous une forme déguisée, mais transparente, une demande d'emprunt.

Il était toujours impossible de la satisfaire, sans la garantie des Gouvernements, à cause de la méfiance des capitalistes ; il était de plus en plus impossible, d'autre part, d'obtenir cette garantie à cause des difficultés politiques toujours croissantes et surtout des progrès du parti hitlérien en Allemagne.

CHAPITRE V

Théorie et Arguments employés au cours des discussions de 1931

Ce qui frappe le plus à première vue, quand on parcourt la Convention de Bâle et celles qui lui ont succédé, c'est leur aspect touffu et empirique, nous pourrions presque dire illogique. Le même caractère ressort de toutes les discussions et négociations qui ont accompagné ces accords. N'est-il donc pas possible d'en dégager une théorie commune, des principes admis par tous, afin de nous permettre de mieux comprendre ce qui s'est passé et de prévoir avec moins d'incertitude ce qu'il adviendra dans l'avenir ?

I. — Différentes manières de penser et de raisonner dans les divers pays intéressés

Les conventions ne sont et ne pouvaient être que des compromis, étant donné le nombre des pays participants.

Tout le monde sait que les multiples intérêts en jeu étaient variés et parfois opposés. Il y a plus encore : dans les problèmes comme ceux qui durent être traités, les différents pays eurent l'occasion de montrer que leur éduca-

tion différente avait développé chez eux des manières de penser et de raisonner différentes également.

Lorsqu'on généralise en pareille matière, on est forcé de faire des réserves. Cependant nous pouvons reconnaître, dès le début, au point de vue que nous venons de mentionner, trois dominantes principales : la logique française, l'empirisme anglo-saxon et le sentiment allemand.

Logique française.

C'est un défaut commun dans notre pays de croire les autres obligés de suivre les mêmes règles de logique que nous. Chaque Français élevé dans l'influence des philosophes des trois derniers siècles est convaincu que la raison doit régir le monde ou tout au moins toutes les discussions. On cherche à persuader en démontrant. Dans la hiérarchie des sciences d'*Auguste Comte*, la Géométrie est placée en tête, parce que sa logique est un modèle que toutes les autres sciences doivent essayer de copier. C'est l'esprit cartésien, celui des Universités, celui de l'Ecole Polytechnique.

Même lorsqu'ils ne partagent pas les idées politiques et philosophiques d'*Auguste Comte*, les Français sont tous toujours intimement persuadés que, du moment qu'il est possible de l'appliquer, un raisonnement d'allure géométrique doit nécessairement convaincre et annihiler les objections partiales et passionnées.

Empirisme anglo-saxon.

Nous sommes toujours surpris, lorsque nous nous trouvons en présence d'Anglais et d'Américains, de voir que ces derniers n'ont pas le souci, comme nous, du raisonnement logique, synthétique et bien équilibré. Ils recherchent plutôt le précédent, l'analogie, suivant en cela Socrate et Platon, au lieu de Descartes.

Pourquoi les Anglo-Saxons semblent-ils ainsi avoir horreur du général, en même temps qu'un pareil souci du précédent ?

Quand on pense que cent mille Anglais gouvernent aux Indes un pays de trois cent millions d'habitants, on comprend que la règle anglaise, fortement imprégnée dans l'élite qui sort des Universités, a d'impérieuses raisons pratiques. Son éducation prépare l'Anglais à faire flotter le drapeau britannique au milieu de toutes sortes de difficultés dont il ne pourra jamais comprendre qu'une faible partie.

« Il y a plus de choses sous le ciel et sur la terre qu'il n'en est rêvé dans toute notre philosophie ».

Shakespeare faisait déjà ainsi parler Hamlet.

« Nous vivons dans un monde grand et terrible » fait dire Kipling au petit Kim.

L'Anglais ne recherche pas la logique qui satisfait l'esprit, mais la règle qu'il est salulaire d'appliquer. Il a moins de chances de se tromper s'il emploie une méthode qui a réussi avant lui. Il a plus de chances de parvenir à ses fins, s'il limite ses efforts à un point particulier, afin de les rendre plus efficaces.

Sentiment allemand.

Au début du xix^e siècle, suivant en cela M^{me} de Staël, on s'accordait à considérer l'Allemagne comme un peuple sentimental. C'est toujours vrai dans un sens.

Le sentiment a, chez lui, le pas sur la logique. Il peut s'agir naturellement de bien autre chose que d'affection ou de tendresse. En ce moment, personne ne niera qu'un sentiment violent ne domine l'Allemagne : c'est celui de la grandeur germanique pour laquelle chaque nazi doit travailler.

Le « vieux Dieu allemand » — et nous ne savons pas d'ailleurs si c'est un Dieu chrétien, ou le *Wotan* d'autrefois, — préfère l'Allemagne à tous les autres pays, comme *Jehovah* n'en déplaît à *M. Hitler*, préférait le peuple Juif.

Lorsqu'on part de l'idée d'un peuple élu, on en arrive facilement à envisager deux poids et deux mesures : on agira autrement vis-à-vis des Allemands et vis-à-vis des étrangers. Le critérium de la morale est la grandeur de l'Allemagne.

Celle-ci, lorsqu'elle ne commande pas au monde, a facilement tendance à se considérer comme opprimée et, certes, elle s'attribue le droit de mettre en œuvre toutes les méthodes de guerre pour conquérir la place à laquelle elle a droit. C'est ainsi qu'on en arrive à tresser des lauriers à *Schlagetter*, exécuté par les Français, pendant l'occupation de la Ruhr, pour avoir occasionné de nombreuses morts en faisant sauter un train.

Il y a un autre pays où le patriotisme remplissait la morale au point d'en exclure tout le reste : nous avons tous appris qu'à Sparte on apprenait aux enfants à voler et à mentir, car c'était bien que d'agir ainsi dans l'intérêt de la patrie.

Pouvons-nous être étonnés, dans ces conditions, que l'argumentation allemande soit subordonnée, non à la logique française, mais au but à poursuivre ?

II. — Conflit des méthodes

Au printemps 1931, lorsqu'on s'aperçut de la situation désespérée de l'Allemagne et du péril qui menaçait le monde entier, les trois pays agirent suivant les idées et les sentiments que nous venons de décrire.

En France, d'abord, on considéra l'ensemble. On fut convaincu qu'il ne servirait à rien d'apporter un remède aussi fragmentaire que le maintien par des moyens artificiels de l'encaisse or et devises de l'Allemagne, tant que les grandes questions qui s'opposaient à une activité normale du pays n'étaient pas résolues. C'est ainsi que la France en arriva à faire de l'aide à l'Allemagne une question d'Etat, et

que l'Allemagne put reprocher à la France de faire déborder constamment le politique sur l'économique.

Nous avons vu que, pour cette raison, le projet français dut être abandonné. C'est la solution anglaise qui prévalut.

Les Anglais séparent l'économique du politique.

L'Angleterre traita la question, suivant les précédents particuliers du commerce, comme une affaire commerciale. Quand un débiteur ne peut pas payer, il est fréquent qu'on lui accorde une prorogation. Il suffisait que chaque créancier étranger accorde à chaque débiteur une prorogation analogue. De cette manière, la convention conclue pouvait se résoudre en un grand nombre de petits contrats, qui seraient la suite de ceux existant précédemment. Le principe de la liberté des conventions était ainsi sauf, au moins en apparence et pour les Anglais, puisque les créanciers furent libres d'adhérer ou non aux accords généraux.

Il ne pouvait en être de même du côté allemand, tant au point de vue des débiteurs qu'à celui de l'interdiction d'exporter des capitaux. Mais cela concernait les étrangers. la liberté des sujets britanniques ne s'en trouvait pas atteinte.

Enfin, les banques anglaises traitèrent elles-mêmes, suivant les principes commerciaux, sans demander secours à leur Gouvernement.

Chacune des conventions nouvelles était la suite d'une convention précédente, on évitait ainsi de passer du particulier au général.

III. — Attitude de l'Allemagne

A la base de l'attitude allemande se trouve, comme il est naturel, la crainte de la catastrophe. Son existence est en jeu ; elle s'impose par les divers décrets d'urgence

(Notverordnungen), des sacrifices qu'elle avait toujours refusés auparavant, parce qu'ils étaient demandés par M. *Parker Gilbert* ou d'autres représentants de ses créanciers. On réduit les traitements, on contrôle les importations, on abandonne, au moins provisoirement, les dépenses trop présomptueuses. Un effort est fait, qu'il convient d'autant moins de sous-estimer qu'il n'a pas été, jusqu'ici, renouvelé une seconde fois.

Il ne faut pas croire, cependant, que les Allemands se soient affolés au point de perdre la notion de ce qu'il fallait faire dans leur intérêt. Ils savent bien que le danger de leur effondrement est une menace pour le monde entier. Cet argument leur sert à faire admettre que la prorogation de leur échéance doit être acceptée comme un cas de force majeure pour le monde.

Efforts pour dégager la responsabilité allemande.

En même temps, comme on pourrait leur reprocher les troubles et les dangers qui pèsent sur le monde, ils essaient de prouver qu'ils ne sont pas responsables de la situation, de même qu'ils ont affirmé qu'ils n'étaient pas responsables de la guerre de 1914. On peut toujours demander un jour aux responsables de payer, même lorsqu'il est impossible de l'obtenir.

Les Allemands passent sous silence, naturellement, les dépenses exagérées de leurs administrations publiques. Les emprunts qu'ils ont faits, selon eux, sont causés ou au moins excusés par les offres inconsidérées des prêteurs ; mais surtout leur incapacité de payer est due à la lourde charge des réparations.

Ces réparations n'ont beau représenter que dix milliards de marks, pour un endettement indiqué à l'époque de 18 milliards, mais en réalité beaucoup plus élevé ; ces 10 milliards ont beau comprendre 4 milliards de prestation en nature et principalement du charbon qui, suivant les théories

allemandes actuelles elles-mêmes doivent être considérées comme des exportations supplémentaires, le paiement des réparations est présenté partout comme une cause suffisante, sinon la cause unique, de l'insolvabilité des Allemands.

Autre argument : Dès le début, l'Allemagne pose en fait qu'elle ne peut transférer des fonds à l'étranger qu'au moyen d'un excédent de sa balance des comptes. Cette théorie est certes conforme à la doctrine économique orthodoxe, on pourrait presque dire au bon sens.

Or, les barrières douanières que tous les pays élèvent constamment plus haut s'opposent aux exportations allemandes. L'Allemagne n'insiste pas trop sur cet argument au début, mais plutôt sur celui des réparations, parce que sa balance commerciale est largement active. Par la suite, ses exportations diminuent, elle développe ainsi son raisonnement :

Si les étrangers veulent être payés, il faut qu'ils rendent possibles les transferts à l'extérieur. Il faut qu'ils favorisent les exportations allemandes, et surtout qu'ils cessent de les combattre au moyen des barrières douanières, comme de la baisse de la monnaie.

IV. — Précautions des Allemands contre l'ingérence possible des créanciers chez eux

L'Allemagne seul juge de ce qu'elle doit faire.

La théorie allemande va plus loin : elle s'efforce dès août 1931, d'écarter à l'avance toutes les demandes que les créanciers pourraient faire, et qui seraient susceptibles d'entraver son indépendance, et sa liberté d'agir.

A ce moment, on ne publie pas aussi ouvertement que plus tard que les créanciers sont directement responsables de la situation. On se contente d'affirmer par l'argument

des réparations, par l'argument douanier ainsi que par l'argument des banquiers tentateurs, que l'Allemagne n'est pas fautive.

Ce n'est pas par hasard que l'Allemagne, d'autre part, simplifie la question à l'extrême en ramenant tout au maintien de l'encaisse or et devises de la *Reichsbank*, et en écartant tous les moyens indirects d'agir sur la balance des comptes, ne laissant, dans les remèdes que les créanciers ont le droit de discuter, que la diminution des paiements aux créanciers étrangers et l'augmentation des exportations allemandes.

En droit privé, qu'ils s'appellent administrateurs judiciaires, liquidateurs, receivers, ou autrement, les créanciers ou leurs représentants ne se contentent pas de se faire donner tous les renseignements comptables concernant l'affaire qui leur doit de l'argent et qui ne peut pas les payer, (en principe au moins l'Allemagne a toujours été prodigue de statistiques), ils examinent également les moyens de remonter ou de réorganiser l'entreprise de leur débiteur et de lui rendre son ancienne vitalité. Lorsqu'il y a concordat, les créanciers sont appelés à approuver la réorganisation de l'entreprise et ses modalités, en même temps que la réduction de leurs créances, et leur remboursement échelonné.

Or, les dépenses intérieures de l'Allemagne, privées et publiques, les salaires des fonctionnaires, les grands travaux avaient été critiqués par M. *Parker Gilbert* et par bien d'autres.

Elle prit en 1931 des mesures de réformes énergiques, à tous points de vue, mais elle ne voulait à aucun prix que les étrangers se missent à apprécier ces mesures, ou peut-être à les déclarer insuffisantes.

L'Allemagne veut être seule juge de ses destinées ; ce qui est extraordinaire c'est qu'elle soit arrivée à le faire admettre à tout le monde.

Le Memorandum des banques allemandes du 13 août 1931

écarte soigneusement d'autres demandes que les créanciers étrangers pourraient présenter.

Il semblerait naturel, puisqu'il n'y a pas assez de devises à la disposition de l'Allemagne, d'essayer de diminuer les importations dans une mesure qui permettrait de préserver les crédits d'autant.

« On ne doit pas essayer de forcer la balance des comptes à « devenir plus active en comprimant les crédits à l'extrême ». D'abord, « on n'obtiendrait des résultats sensibles qu'au « bout d'un certain temps » ; d'autre part : « les excédents « qui pourraient être ainsi obtenus sont naturellement « modestes ».

« En second lieu : il est nécessaire de maintenir la capacité de travail de l'économie allemande, dont dépend « également la sécurité des capitaux étrangers travaillant « en Allemagne ».

« D'ailleurs, les 25 milliards de R.M. de marchandises « qui se trouvent à ce moment dans l'économie allemande « représentent son fonds de roulement véritable. On ne « saurait y toucher sans compromettre son relèvement « ultérieur et surtout » (et ceci est une menace non déguisée aux pays voisins) « on ne pourrait réduire ce stock qu'en « le liquidant à l'étranger ».

« Une exportation forcée de l'Allemagne serait absurde « au point de vue de l'économie mondiale à une époque où « tous les pays souffrent d'un excédent de marchandises ».

Donc pas de liquidation forcée, pas de diminution du fonds de roulement de l'Allemagne, pas de restrictions d'importations, ni de restrictions de crédits. Toutes ces questions sont écartées et en tout cas soustraites à l'ingérence des créanciers étrangers.

En 1931, on cherche à convaincre ceux-ci de s'occuper uniquement de proroger les paiements qu'ils doivent recevoir, et de faciliter les exportations allemandes.

On le leur dira avec moins de ménagements plus tard, quand la parole sera donnée au Dr. *Schacht*.

CHAPITRE VI

La seconde Convention sur les crédits privés gelés (Stillhalte)

I. — Réunions de Berlin de janvier 1932

Le 20 novembre 1931, c'est-à-dire le lendemain du jour où le Gouvernement demandait la convocation des experts du plan *Young*, le Comité des débiteurs allemands invitait les différents comités de créanciers à venir à Berlin pour étudier le renouvellement des accords qui expiraient le 29 février 1932.

Cette réunion eut lieu dans la deuxième quinzaine de janvier. Le résultat en fut une convention qui, dans ses grandes lignes reproduisait celle de Bâle. Cependant deux innovations importantes méritent d'être signalées : elles prévoient toutes deux un premier remboursement ou au moins une première réduction des créances et des dettes.

Les crédits ouverts, même non utilisés, maintenus à la disposition des débiteurs.

Une terminologie, nouvelle et assez peu compréhensible au premier abord, apparaît dans la Convention de 1931.

En 1931, on parle de « maintien des crédits » ; en 1932, on parle de « maintien des lignes de crédits ». L'expression « lignes de crédits » se trouve définie au paragraphe 1 de la Convention.

Nous expliquerons en détail dans l'annexe II comment les Allemands purent provoquer et obtenir ce changement. Qu'il nous suffise ici de voir en quelques mots en quoi il consiste :

Une incertitude subsistait dans la Convention de 1931. Une date avait été choisie pour servir de point de départ. Les crédits ouverts à cette date précise devaient être maintenus. Un cas restait douteux : lorsqu'une partie seulement de ces crédits était utilisée, que devait-on maintenir, la portion du crédit utilisée seulement, ou la totalité ?

Prenons un exemple : Un importateur allemand s'était fait ouvrir un crédit de £ 100.000 par son banquier anglais. A la date choisie comme point de départ du moratoire il se trouvait n'utiliser que £ 50.000 de ce crédit. Conservait-il le droit d'utiliser les £ 50.000 restant qui, s'il n'y avait pas eu de moratoire, seraient restées à sa disposition ?

Les créanciers et les débiteurs étaient évidemment d'un avis contraire à cet égard, et il pouvait en effet y avoir doute sauf dans le cas particulier d'une catégorie précise de lignes de crédits (*Bereitschaftskredite*).

La rédaction fut précisée en 1932, de manière à donner satisfaction aux Allemands.

Première réduction des lignes de crédits.

En contre-partie, les Allemands consentirent à une diminution générale des facilités qui restaient à leur disposition. On y parvint en annulant des lignes de crédits non utilisées, et on appela l'opération : « réduction de lignes de crédits ».

Des précautions, (pour lesquelles nous renvoyons à l'annexe II) furent prises pour que la réduction eut lieu sans

provoquer une demande massive de devises en Allemagne et par conséquent, une pression sur le mark.

Une première réduction de lignes de crédits fut décidée pour prendre effet à partir de la signature de l'accord de 1932. Elle devait correspondre à 10 % soit environ la contre-valeur de R.M. 500 millions. D'autres réductions devaient suivre au fur et à mesure des possibilités. On faisait ainsi entrevoir aux créanciers une disparition progressive de leurs engagements.

Des réunions périodiques de comités de débiteurs et de créanciers seraient convoquées pour décider de ces réductions.

Une seule de 5 % eut cependant lieu après la première lors du renouvellement des accords de 1933.

Nous verrons plus loin que le total de 15 %, soit 7 à 800 millions de marks auquel on est arrivé est encore sensiblement inférieur au chiffre de plus d'un milliard de marks auquel se montait en 1931 le montant des crédits ouverts et non utilisés à la disposition des Allemands¹.

Trust pour avances de caisse. (Trust Wiggin).

Le plan *Wiggin* prévoyait la consolidation à long terme et le remboursement en dix ans des avances de caisse

1. Contrairement à ce que les Allemands laissèrent supposer, les créanciers ne furent donc pas, par la réduction des lignes de crédits récompensés de l'octroi du Moratoire. Si, au moment de sa conclusion, tous les crédits non utilisés avaient simplement été annulés, ils auraient obtenu un allègement plus considérable que par les deux réductions de lignes de crédits de 1932 et de 1933 réunies.

Nous ne voulons pas dire, par là que les créanciers ont eu tort de signer la Convention de Bâle, ni qu'ils aient été privés de toute compensation par ailleurs, notamment en ce qui concerne les facilités de mobilisation au moyen des renouvellements de traites, l'amélioration des garanties et la possibilité d'utiliser une partie de leurs créances en marks intérieurs. Nous croyons cependant nécessaire d'insister sur le point que ces réductions de lignes de crédits que les négociateurs allemands ont très habilement, et en faisant merveilleusement le métier d'avocat, présentées comme des avantages aux créanciers, ne sont en réalité qu'une régularisation a posteriori, et même pas à concurrence de 100 %, d'une situation existant en juillet 1931.

faites à l'Allemagne. Des garanties spéciales étaient prévues pour engager les créanciers à l'utiliser. Ces garanties furent déposées, provoquant une situation compliquée dont les Allemands ne cessèrent de se plaindre. Mais elles étaient sans doute insuffisantes, car aucun créancier ne fit, jusqu'ici à notre connaissance, usage du trust *Wiggin*.

*Placements à longue échéance en Allemagne.
(Clause Suisse).*

Contrairement au précédent, le plan suisse fut appliqué. Il fut, il est vrai, utilisé de façon assez modérée sous sa forme première. Mais nous verrons plus loin qu'il fut étendu en 1933 et que c'est par son moyen que les créanciers réussirent à se faire rembourser les sommes les plus importantes.

En 1932, son champ d'application était assez modeste. Il s'appliquait aux avances de caisse non garanties et permettait, avec toutes sortes de restrictions, de les convertir en R.M. qui pouvaient être investis en trois catégories de placements, pour une durée d'au moins cinq ans : 1°. Hypothèques. 2°. Valeurs hypothécaires et créances. 3°. Propriétés de natures diverses.

Caractère général que nous verrons revenir par la suite : tous ces points sont soumis à l'autorisation de la *Reichsbank*, gardienne du mark.

II. — Réunions des comités de créanciers et débiteurs (*Londres 1^{er}-5 juillet 1932*)

Les réunions de Londres examinèrent différents points relatifs à la mise en vigueur de la seconde Convention sur les crédits privés gelés.

Fixation des taux d'intérêts et de commissions.

Une seule innovation importante : elle fixa des taux pour les intérêts et commissions à payer sur les crédits moratoriés. Les Allemands l'avaient demandé depuis le début, mais il avait été jusqu'à ce moment impossible de réaliser un accord unanime.

Les arguments développés de part et d'autre sont toujours les mêmes.

Du côté des Allemands, on soutient que le paiement d'intérêts et de commissions trop élevés représente un danger pour le mark et la situation des devises de la *Reichsbank*. Suivant la méthode chère aux Allemands, on fait valoir une alternative : si l'on veut que les Allemands puissent rembourser en capital, il ne faut pas trop demander en intérêts et commissions.

Du côté des créanciers, on fait remarquer que tout le monde paie des taux d'intérêts élevés à long terme dans chacun des pays créanciers. Les crédits moratoriés étaient bien à court terme, à l'origine, mais les prolongations accordées leur ont donné les risques des crédits à long terme bien que les créanciers ne les eussent peut-être pas consentis sous cette forme.

Le risque est augmenté et l'on s'aperçoit de plus en plus que la durée est impossible à déterminer.

La réunion de Londres de juillet 1932 établit, pour chacun des pays intéressés, un tableau (schedule) de taux pour les intérêts et commissions.

D'après M. *Simon*¹, la schedule entrant en vigueur représentait pour les débiteurs allemands une économie de 3 % en moyenne.

Au début de 1932, ils payaient en moyenne 8 % et au commencement de 1933 ils ne payaient plus que 5 %.

1. « *Bank Archiv* » 1933-1934, page 351. La Convention de 1933 sur les crédits privés gelés.

Qu'il nous soit permis d'anticiper pour simplifier notre exposé :

Lors de l'arrangement de 1933, de nouvelles discussions eurent lieu, où les mêmes arguments furent encore répétés. Les Allemands en ajoutèrent un nouveau : ils soutenaient qu'à la suite de la Conférence de Lausanne la situation des créanciers se trouvait améliorée, puisque le paiement des réparations ne menaçait plus d'empêcher les paiements sur les dettes privées. Dans la pratique, la grande question de la priorité des dettes privées sur les réparations se trouvait donc ainsi résolue, au profit des premières.

En fin de compte, on arriva à une transaction par laquelle les taux étaient abaissés d'un demi pour cent environ, la moyenne s'établissait à 4 1/2 % contre 5 % .

En juillet 1933, puis en février 1934, de nouvelles réductions d'un ordre de grandeur à peu près égale à celles de février 1933 devaient être accordées¹.

1. Voici les indications données par M. Simon (Convention de Moratoire 1933, *Bank Archiv* 1933, page 252 et Moratoire des Crédits et Moratoire des Transferts concernant la schedule *Bank Archiv* 1933, page 379).

	1932	mars 1933	juillet 1933
I. Pour les crédits de banque à banque (y compris les crédits garantis par les banques, parmi lesquels doivent être compris ceux garantis par la <i>Golddiskontbank</i>) voici les modifications intervenues :			
Crédits de caisse et dépôts à terme	5 %	4 3/4 %	4 1/4 %
auxquels il y a lieu d'ajouter pour les crédits de caisse résultant de la non-livraison de traites de remplacement, une commission supplémentaire de		1 %	
calculée au prorata temporis.		par mois.	
Crédits d'acceptation :			
a) Sur les marchés où l'escompte est fait par d'autres institutions que les banques d'acceptation, on compte une commission d'acceptation de		1 à 2 %	

plus le taux du marché pour l'escompte; ceci est par exemple le cas en Angleterre.

b) Pour les autres marchés, c'est-à-dire là où les banques d'acceptation font en même temps l'escompte (par exemple les Etats-Unis, la Suisse, la Hollande, et la France) il est spécifié que les *banques ont le droit* d'assurer l'escompte de leurs propres acceptations et de compter une *charge globale*, appelée souvent « flat-rate ».

A) Sur les *traites réescomptables* (eligible bills) catégorie dans laquelle doivent être compris, lorsque c'est possible les autres traites dont la base repose sur un mouvement ou une transformation de marchandises.

1932	mars 1933	juillet 1933
------	--------------	-----------------

4 1/2 %	3 7/8 %	
---------	---------	--

B) Pour cette dernière catégorie d'effets, lorsqu'il est impossible de les assimiler aux « eligible bills » ainsi que pour les *tirages financiers*

5 %	4 1/2 %	4 1/8 %
-----	---------	---------

II. Pour les *crédits directs*, c'est-à-dire ceux consentis à des firmes commerciales ou industrielles, ou en tout cas à des firmes qui n'ont pas été précédemment reconnues comme banques par les créanciers étrangers: *avances de caisse*

6 %	5 3/4 %	5 1/4 %
-----	---------	---------

Crédits d'acceptations, y compris une commission d'acceptation de 1 à 3 %, en tout

5 1/2 %	5 %	4 1/2 %
---------	-----	---------

CHAPITRE VII

La troisième et la quatrième Convention sur les crédits privés gelés (Stillhalte)

I. — Principaux points de la Troisième Convention Création du mark inscrit (*Registermark*)

Comme nous l'avons déjà mentionné, la Convention de 1933 prévoit une nouvelle réduction des lignes de crédits, mais seulement de 5 %, ainsi qu'une diminution des taux d'intérêts et commissions.

Diverses dispositions d'importance secondaire furent prises pour l'application du Moratoire et l'amélioration des crédits par la suppression du papier financier.

On s'arrangea également pour limiter et alléger les charges résultant de la garantie donnée par la *Golddiskontbank*.

L'innovation principale, celle destinée à avoir les suites les plus importantes, et à transformer le plus profondément les possibilités de remboursement des créanciers, fut l'extension de la clause suisse de 1932, par la création du *registermark*.

Dans le texte même de la Convention le changement paraît modeste : on généralise simplement, tout en main-

tenant certaines restrictions, la faculté de transformer les créances en placements à long terme en Allemagne. A cet effet, une nouvelle appellation fut créée, celle de marks inscrits « registermarks ».

En 1932, il était prévu que certaines avances de caisse, non garanties, pouvaient être, avec certaines restrictions, transformées en marks réservés à des emplois déterminés.

En 1933, on spécifie que tous les crédits, en général, suivant certaines modalités et jusqu'à concurrence de certaines proportions, peuvent être convertis en « registermarks ». Ces registermarks eux-mêmes peuvent servir à tous les emplois analogues à ceux prévus dans la partie de la Convention de 1932 à laquelle nous devons nous référer. Le libellé de ces emplois est, d'ailleurs, précisé et élargi, de manière à rendre le champ d'application plus vaste. En outre, des possibilités nouvelles sont prévues telles que le paiement de frais relatifs à l'administration d'avoirs en Allemagne.

Enfin, une clause spéciale particulièrement importante (10 - VII - c) stipule :

« Les registermarks peuvent être utilisés à telle autre fin, dans telle autre mesure et de telle autre manière que la *Reichsbank* le permet ».

C'est cette clause qui permet tout le développement des exportations additionnelles dont nous aurons à parler dans les pages qui suivront.

II. — Réglementation des changes de 1931 à 1933, et séparation graduelle du mark intérieur et du mark extérieur.

La réglementation des changes instituée en Allemagne au mois de juillet 1931, fut depuis lors perfectionnée et compliquée à un degré qui semble n'avoir été atteint anté-

rieurement dans aucun pays. Il sortirait de notre cadre d'en faire une étude détaillée ¹.

Principales espèces de marks bloqués.

Depuis juillet 1931, il existait des marks bloqués provenant des dépôts ou avoirs en marks (*Altguthaben*) des particuliers existant à ce moment. (Ceux des banques avaient vu leur sort réglé par la Convention de Bâle).

Les remboursements faits en marks des particuliers étrangers créanciers en Allemagne, ainsi que le produit de la vente d'immeubles qu'ils pouvaient posséder, furent joints aux marks bloqués, sous le nom de marks-crédits (*Kreditsperrmarks*).

En novembre 1931, sous couleur d'empêcher les *Allemands* d'exporter indûment des capitaux par le moyen de la vente en Allemagne de titres qu'ils prétendaient être la propriété des étrangers, le Gouvernement interdit aux *étrangers* de vendre des titres sur le marché allemand sans autorisation, ou, au moins sans employer le produit de pareilles ventes à autre chose qu'à l'achat de titres allemands.

Cette réglementation donna naissance à une nouvelle catégorie de marks, les « marks-titres » (*Effektensperrmarks*).

En février 1932, il fut interdit aux étrangers, banques aussi bien que particuliers, de recevoir en devises la contre-valeur des billets de banque allemands présentés en Allemagne. Le produit de pareilles remises s'appela : « marks billets de banque » bloqués (*Notensperrmarks*).

1. De nombreux décrets (*Verordnungen*) furent promulgués. On publia également des règlements (*Richtlinien*) destinés à l'Administration chargée d'appliquer les décrets. Ces règlements moins nombreux résument la question au moment où ils sont publiés, et peuvent en conséquence être maniés plus aisément.

Comme toujours en pareil cas, les dispositions prises présentent à l'origine des lacunes qui furent progressivement comblées, aussi bien au détriment des étrangers que des Allemands qui pouvaient avoir envie de faire sortir des capitaux d'Allemagne.

Nous avons vu plus haut que la Convention de 1933, sur les crédits privés gelés, créa les « marks inscrits » (*registtermarks*). Enfin, nous verrons plus loin qu'à la suite du Moratoire des Transferts du 9 juin 1933, on créa les marks de la caisse de Conversion (*Konversionsperrmarks*). Ces marks sont plus connus, sous le nom de *scrips*, qui sont les bons de dette émis par la Caisse de Conversion pour les représenter.

Principes réglant l'utilisation des marks bloqués.

Les différentes catégories de marks ci-dessus furent soumises à des réglementations différentes. Nous n'examinerons pas ces réglementations dans le détail, nous allons simplement en exposer brièvement les principes.

L'idée, à l'origine, était que les marks intérieurs fussent employés à des fins exclusivement internes, avec ou sans contrôle de l'administration, comme par exemple à régler des frais de séjour en Allemagne. Par ce moyen les étrangers auraient eu le loisir de vivre dans le pays au moyen de leurs avoirs en marks, comme le faisaient les Allemands eux-mêmes. Aucun inconvénient ne pouvait résulter de ce chef pour l'encaisse or et devises de la *Reichsbank*, considérée comme le thermomètre donnant l'état de santé du mark. Mais, devant l'importance des avoirs étrangers en Allemagne il était inévitable que la situation se compliquât à différents points de vue :

En premier lieu, tous les porteurs de marks bloqués ne voulaient ou ne pouvaient pas aller dépenser tous leurs avoirs dans le pays, surtout si ces avoirs dépassaient un certain chiffre. Ils pouvaient être désireux de les céder à leur famille ou à des amis, ou même à des inconnus ayant l'occasion de se rendre en Allemagne. Cette cession, théoriquement, aurait dû à l'origine du moins, et dans l'esprit des autorités allemandes, se faire au pair. Il n'en fut cependant rien. Une marchandise libre vaut forcément plus

que la même marchandise soumise à une réglementation restrictive. Elle peut en effet trouver plus d'acheteurs que la seconde ; cette différence est destinée à devenir particulièrement forte dans le cas où la quantité de marchandises réglementées offerte est considérable par rapport à la demande.

N'accusons pas les Allemands d'avoir amené la baisse du mark bloqué. Ils parurent un moment avoir plutôt tendance à l'empêcher, en exigeant, en certains cas du moins, que le propriétaire des avoirs fût le même que celui qui les employait. Il était inévitable, cependant, que la baisse se produisit et que les porteurs insistassent pour être autorisés à transférer dans le plus de cas possible leurs marks à des tiers susceptibles de les utiliser.

En second lieu, lorsqu'un étranger voyage en Allemagne et qu'il a à sa disposition des marks qu'il ne saurait utiliser autrement, quelle tentation pour lui de faire des achats dans le pays ! Cette tentation augmente encore si les marks lui coûtent moins que le pair.

Comment distinguer, dans certains cas du moins, à cet égard, entre les achats de consommation et les achats destinés à la revente ? Comment distinguer entre l'achat d'une bague fait par un voyageur pour la porter à son doigt, et l'achat de bijoux fait par un négociant dans le but de les revendre ailleurs ?

Lorsqu'il s'agit d'une marchandise encombrante, on peut s'en apercevoir à la sortie du pays, mais ce n'est pas toujours le cas. Fallait-il interdire toutes les exportations, ou au moins certaines catégories d'entre elles ?

Nous avons vu le cas ailleurs : l'Autriche, par exemple, défendant aux objets d'art de sortir du pays. Mais il s'agissait de pays où la baisse de la monnaie avait pris l'allure d'une catastrophe, où les millions et les milliards en monnaie nationale ne correspondaient plus qu'à un infime poids d'or, et où les ventes à l'étranger représentaient une perte de substance pour la nation.

Les rabais obtenus sur les marks bloqués ne furent jamais d'une importance comparable. Aussi pouvait-on prétendre que les exportations faites par leur moyen représentaient aussi bien, au point de vue du stock national des devises, qu'au point de vue du bénéfice du commerce, un supplément pour le pays.

On ne s'explique pas sans une certaine bienveillance des autorités allemandes que Suisses et Hollandais, par exemple, aient pu dépenser sous la rubrique « *Frais de voyage en Allemagne du 1^{er} mars au 30 septembre 1933* » (dates pour lesquelles les statistiques sont sous nos yeux), 37,9 millions de marks d'une part, 33,3 millions de marks d'autre part.

Il y a évidemment là un avantage pour les voisins, mais cet avantage a parfaitement pu trouver des encouragements.

Les commerçants et industriels qui ne vendent pas des marchandises aisément transportables par les voyageurs devinrent naturellement jaloux de leurs collègues plus favorisés. Il leur aurait été agréable certes, à eux aussi, que leurs clients profitant soit de la faculté d'utiliser des marks qui ne pouvaient pas être employés autrement, soit de la prime de marks achetés au rabais, fussent ainsi incités à augmenter leurs commandes.

Au premier point de vue, nous verrons plus loin comment les exportateurs allemands de charbon purent, grâce à l'accord franco-allemand, bénéficier d'exportations supplémentaires par l'utilisation de registermarks.

Au second point de vue, nous allons voir quelle extension considérable fut donnée à la méthode et quelles modifications elle subit.

Achats d'obligations allemandes à l'étranger

Dès le début de 1932, furent autorisées certaines opérations, d'ailleurs largement critiquées à l'étranger, qui

peuvent être considérées comme l'origine de la politique d'exportations supplémentaires, largement généralisée par la suite.

Après la défaillance de juillet 1931, le cours des obligations allemandes traitées à l'étranger, et particulièrement à New-York, subit une perte considérable. Pour celles de ces obligations qui se trouvaient cotées à Berlin, des différences de cours s'établirent, après novembre 1931, dès qu'il fut impossible, pour les étrangers, de rapatrier le produit de valeurs vendues en Allemagne. Quelle tentative pour les sociétés qui devaient racheter leurs titres pour l'amortissement, d'essayer de le faire à l'étranger plutôt qu'en Allemagne. En règle générale, la *Reichsbank* devait naturellement s'y opposer. Lorsque les capitaux étaient le produit d'exportations, le dommage causé à l'encaisse or et devises de la *Reichsbank* n'était, évidemment, qu'indirect. Il existait cependant, puisqu'à défaut de rachat de titres à l'étranger les fonds auraient dû être rapatriés.

Les sociétés qui voulaient être autorisées à racheter leurs obligations à l'étranger, firent valoir un autre argument : ce rachat était pour elles un bénéfice, ou tout au moins une économie qu'elles pouvaient parfaitement utiliser, en partie au moins, à abaisser leur prix de vente. Cela rendait possibles des exportations qui n'auraient pas eu lieu sans cela.

Il n'y avait donc plus que des gains pour tout le monde : pour l'encaisse or et devises de la *Reichsbank* comme pour les exportateurs, du moment qu'une partie du prix des exportations était rapatriée.

C'est ce que la *Reichsbank* exigea, en se laissant convaincre pour le reste. Ainsi put s'établir la notion d'exportations supplémentaires *Zusätzliche Exporte*).

Cette notion devait prendre une extension de plus en plus grande. Du moment que l'économie allemande était associée aux gains de l'opération, on considéra immédia-

tement, semble-t-il, comme secondaire de savoir si les exportations étaient faites par les débiteurs mêmes qui rachetaient les obligations, ou par un autre exportateur quelconque.

Bien entendu un contrôle fut établi : les affaires devaient avoir une certaine importance et mériter d'être examinées. Les exportations considérées devaient être faites en supplément du chiffre d'affaires normal et être impossibles sans l'avantage du rachat de titres. Naturellement c'était des fonctionnaires allemands qui jugeaient et décidaient.

Les rachats d'obligations allemandes à l'extérieur au moyen d'exportations supplémentaires ne pouvaient que déplaire aux étrangers. Ils s'en plaignirent violemment.

En premier lieu, il y avait là un acte de dumping caractérisé. Le dumping était encore plus apparent lorsque, comme c'était généralement le cas, l'exportateur n'était pas la Société même qui rachetait ses titres.

Les achats de titres avaient lieu à l'étranger à un cours, et la vente à l'intérieur à un cours plus élevé. Il était facile de faire la différence, qu'on prit l'habitude de qualifier sous le nom de « change d'exportation » (*exportvaluta*)¹.

C'est la première fois que nous voyons la valeur du mark à l'intérieur, se dissocier de sa valeur à l'étranger. Ce phénomène devait se généraliser par la suite.

En second lieu, c'était les fonctionnaires allemands qui décidaient de leur propre jugement quand on pouvait considérer les exportations comme supplémentaires. Sans même examiner si, comme nous le verrons plus loin, il n'y a pas là matière à l'application d'une loi analogue à la loi de *Gresham*: « La mauvaise monnaie chasse la bonne », et si l'on ne peut pas dire que les exportations résultant d'un dumping tendent à faire disparaître les exportations normales,

1. C'est ainsi que le désigne la *Gazette de Francfort* du 23 juillet 1933, dans un article publié sous le titre « Les différentes espèces de marks bloqués ». La *Gazette de Francfort* ajoute que son taux se monte, au moment de l'article, à 19 ou 20 %.

les étrangers pouvaient se demander si, faute de ce dumping, les exportations considérées n'auraient pas eu lieu quand même avec, éventuellement, une diminution dans le bénéfice réalisé par l'industrie et le commerce allemands. Dans ce cas, l'utilisation des fonds pour l'achat d'obligations à l'étranger (un rachat de créance) était une fraude aux droits de la masse des créanciers.

Lorsqu'en juillet 1933 les Allemands déclarèrent un moratoire beaucoup plus général que le précédent, puisqu'il s'appliquait, à quelques exceptions près, à tous les emprunts allemands placés à l'étranger, il sembla scandaleux à certains que les Allemands n'eussent pas de devises pour payer des intérêts dus et fussent en état de racheter à bas prix, avec des devises provenant d'exportations supplémentaires, une partie du capital même des emprunts dont ils n'assuraient pas le service. La défaillance partielle de juillet 1933 avait encore fait baisser les cours, et rendait par là les rachats en capital plus aisés et plus attrayants.

Les débiteurs allemands, sensibles aux critiques qui avaient été faites du procédé, crurent nécessaire de se justifier vis-à-vis de l'étranger. Dans la revue trimestrielle, publiée en février 1934 par la Banque *J. Henry Schröder & Co* — Londres —, dont un des associés *M. F. C. Tiarks* est depuis l'origine Président du Comité des créanciers anglais, se trouvent des calculs faits en Allemagne à ce sujet.

Les Allemands admettent qu'un montant nominal de R.M. 365 millions d'obligations a été racheté au moyen d'exportations supplémentaires, entre la fin de 1931 et le début de 1933. Comme le cours moyen de ce rachat a été de 50 % environ, ce n'est pas l'équivalent de 365 millions de R.M. qui ont été employés, mais la moitié seulement de cette somme.

D'autre part, on n'a autorisé à utiliser pour de pareils rachats que la moitié du produit des exportations additionnelles correspondantes. L'autre moitié, c'est-à-dire également R.M. 183 millions, a été rapatriée en Allemagne.

« Il est évident que sans cette ressource supplémentaire de change étranger, l'Allemagne n'aurait pas été à même de maintenir le pourcentage des paiements qu'elle effectue actuellement à ses créanciers étrangers »¹.

La Revue de la Banque *Schröder* évalue la prime accordée ainsi à certains exportateurs allemands entre 7 1/2 % et 12 1/2 % du montant exporté².

Il n'y a aucun doute que la défense allemande est ingénieuse et que les arguments présentés sont convaincants, au moins si l'on admet que les choses se sont passées exactement de la manière décrite. C'est ce dont la presse de certains pays alliés a toujours eu tendance à douter. Une explication de cette divergence se présente, d'ailleurs, tout naturellement à l'esprit : des rachats supplémentaires ont pu avoir lieu en cachette, dans l'intérêt de certaines sociétés allemandes ; si ces rachats ont eu lieu en fraude, il est évident qu'on ne peut s'attendre à les trouver dans les statistiques officielles.

III. — Exportations supplémentaires de charbon en France payables en marks bloqués

La conception des exportations supplémentaires permettait de résoudre certaines difficultés devant lesquelles on avait échoué auparavant.

1. D'après la même revue, les autorités allemandes avaient confirmé aux créanciers bancaires étrangers « qu'aucune obligation allemande n'avait été achetée à l'étranger au moyen des ressources ordinaires de la *Reichsbank*, en devises, et seulement au moyen de produits : a) des exportations supplémentaires, b) du change étranger déjà entre les mains de nationaux allemands, à l'étranger, dont le montant fut rapatrié en Allemagne par le moyen des achats en question. On pourrait se demander s'il s'agissait de change étranger que les nationaux allemands auraient le droit de conserver à l'étranger, ou de change qu'ils étaient obligés, par les règlements en vigueur, de rapatrier.

2. Etant donné que le taux du change d'exportation a varié entre 15 et 25 % et que les exportations supplémentaires n'ont pu en profiter que pour la moitié de leur produit.

En août 1931, les Suisses avaient proposé la ciause suivante :¹.

« La *Reichsbank* s'engage à mettre à la disposition des « créanciers suisses, pour le remboursement des créances « moratoriées, une certaine proportion du surplus apprè- « ciable qui résulte, en faveur de l'Allemagne, des échanges « commerciaux en monnaie suisse ».

Cette demande fut écartée. Sans y répondre directement, le Memorandum du 13 août montre qu'il faut considérer le surplus des exportations de l'Allemagne dans les différents pays comme un tout, et que ce surplus ne peut être employé que dans une proportion prudente au remboursement des crédits prorogés.

Le raisonnement allemand était évidemment correct. Les échanges d'un pays avec tous les pays étrangers sont un ensemble, et l'Allemagne avait besoin du surplus réalisé avec une nation cliente, comme la Suisse, pour payer les matières premières achetées dans les pays producteurs, comme les Etats-Unis.

L'argument, par contre, n'est pas valable dans le cas d'exportations supplémentaires, qui n'auraient pas eu lieu sans une cause déterminée, cette cause pouvant parfaitement être le consentement d'un pays à acheter, à condition que le produit de ses achats serve à rembourser ses créances. La même idée avait déjà servi pour les prestations en nature que l'Allemagne effectuait au titre des réparations.

Il est bien conforme aux théories mercantilistes actuellement en faveur de considérer comme un avantage de se débarrasser d'une dette par le moyen d'exportations ou de paiements en nature.

Une seule éventualité peut paraître plus avantageuse :

1. ParagrapheXVI de la lettre du 10 Août, par laquelle le Président de la *Banque Nationale Suisse* transmet les objections des banques suisses aux premières propositions des banques allemandes.

c'est de se débarrasser de ses dettes par une annulation pure et simple, sans rien donner en échange.

Soyons justes envers l'Allemagne : ses journaux, dans certains accès de mauvaise humeur, ont pu donner parfois l'impression qu'ils étaient de cet avis, mais ses porte-parole n'ont jamais été aussi loin ! Ils ont toujours reconnu solennellement les engagements pris, quitte à en différer l'exécution pour un temps au besoin indéterminé.

Les accords négociés entre l'Allemagne et la France en janvier-mars 1933, sont une des premières, sinon la première application pratique de l'idée ci-dessus aux dettes privées.

A l'époque où une partie des réparations était payée au moyen de prestations en nature, certaines branches de l'activité allemande en avaient largement profité¹ : par exemple des quantités considérables de charbon avaient été importées en France de cette manière, plus des 2/3 du total entre 1927 et 1931.

Le Moratoire *Hoover*, au milieu de 1931, suspendait les prestations en nature en même temps que les réparations.

Cela ne pouvait convenir aux exportateurs allemands : ils obtinrent une intervention de leur Gouvernement auprès du Gouvernement français, dans le but de faire maintenir certains contrats.

M. *Jean Velay*, Directeur Général de la *Banque Française d'Acceptations*, qui était chargé de défendre les créances des banques françaises sur l'Allemagne, s'efforça, en profitant de cette situation, de faire recouvrer à leur profit une faible partie de ce qui, avant 1931, était encaissé au titre des réparations.

En échange, il fallut bien entendu maintenir les contin-

1. Au point de vue de l'industrie et du commerce allemands, rappelons que les prestations en nature avaient permis plus de R.M. 4 milliards d'exportations en quelques années.

La balance du commerce entre la France et l'Allemagne avait tourné en faveur de l'Allemagne dans des proportions inconnues auparavant : en 1930 R.M. 630 millions, et en 1931, malgré les événements, encore R.M. 493 millions.

gents d'importation des charbons allemands en France que, sans cela, on aurait tout naturellement réduits, du moment que les prestations en nature se trouvaient suspendues.

Pour parvenir au résultat voulu, il était nécessaire de mettre d'accord tous les Ministères et organismes intéressés dans les deux pays : la *Reichsbank*, le Comité des débiteurs, les divers ministères en Allemagne ; en France non seulement le Comité des créanciers français, la *Banque de France* et le Ministère des Finances qui étaient acquis d'avance, mais aussi le Ministère du Commerce et les industriels et commerçants intéressés au charbon.

Bien que nous n'ayons pas de détails à ce sujet, nous pouvons nous figurer les difficultés presque insurmontables de la tâche proposée. On signa cependant le 10 mars 1933.

Pour le mécanisme de l'opération, on utilisa la Société pour l'Importation des Charbons et autres produits (S. I. C. A. P.) que le Gouvernement français avait constituée pour centraliser l'importation et la distribution et encaisser le prix du charbon des réparations.

D'après l'accord du 10 mars 1933, l'Allemagne recevait en francs (ou autres devises) le produit d'un chiffre d'exportations considérées comme normales. Par contre, le surplus était regardé comme « exportations supplémentaires » et réglé en « marks inscrits » provenant des créances sur l'Allemagne des banques françaises, qui pouvaient ainsi se faire rembourser.

La méthode était conforme à ce que les Allemands avaient toujours demandé, le Dr. *Schacht* en tête, puisque les remboursements avaient lieu à la suite d'un effort de la France pour augmenter ses achats en Allemagne.

L'accord sur les charbons donna de bons résultats : en une année, il permit aux Allemands des exportations supplémentaires de plus de R.M. 50 millions, et aux créanciers français des remboursements au moyen de register-marks pour une somme équivalente.

En 1934, une nouvelle convention fut négociée ; on tenta

de part et d'autre d'y apporter certaines modifications. Faute de se mettre d'accord, on dut effectuer le renouvellement sans aucun changement ¹.

L'accord franco-allemand sur les charbons fonctionna dans l'ensemble d'une manière satisfaisante, puisqu'il a permis à ce jour le remboursement de la plus grande partie des créances françaises gelées, sur l'Allemagne, existant au moment de sa première signature.

IV. — Généralisation du paiement des exportations supplémentaires au moyen de Registermarks

Utilisation de plus en plus étendue des marks bloqués.

Par la Convention de 1933, la *Reichsbank* avait reçu le droit d'autoriser l'emploi des registermarks « à telle fin, dans telles mesures et de telles manières » qu'elle le jugerait désirable. C'est ce qui avait rendu possible l'accord franco-allemand des charbons, et permit en général le paiement des exportations supplémentaires en registermarks.

Précédemment, certains avoirs bloqués (*sperrmarks*) pouvaient servir sous certaines conditions et jusqu'à concurrence de 25 % du montant du compte à des règlements de marchandises. Mais c'était là une facilité entourée de restrictions sévères.

1. Cependant les débiteurs allemands obtinrent qu'on ratifiât en leur faveur des taux d'intérêts et de commissions encore réduits, et d'autre part les banques étrangères installées à Paris furent admises à participer aux avantages des banques françaises, pour autant que ces dernières n'auraient pas à leur disposition le montant en registermarks nécessaire aux versements.

Le détenteur de marks bloqués ne pouvait acheter des marchandises que pour lui même et son usage personnel.

En 1933, ces restrictions sont supprimées : il importe peu que le détenteur de registermarks utilise ceux-ci lui-même ou les cède à d'autres. Le seul point important, laissé au contrôle des autorités allemandes, est qu'il s'agisse d'exportations supplémentaires.

Le changement est identique à celui que nous avons vu se produire lorsque nous avons étudié le rachat des obligations allemandes et leur rapatriement.

Une seule différence : lors du rapatriement d'obligations, la prime résulte d'une différence de cours entre la même valeur en Allemagne ou à l'étranger. Elle est indirecte. Pour les registermarks, la prime est directe et résulte simplement du fait qu'on peut acheter des registermarks au-dessous de la parité du mark, telle qu'elle ressort des cotes officielles.

Avant la création du registermark, il y avait déjà eu des ventes plus ou moins clandestines en marks bloqués, à des cours établis sur un marché libre par la loi de l'offre et de la demande.

Après le 1^{er} mars 1933, date d'entrée en vigueur de la troisième Convention sur les crédits privés gelés, les transactions en registermarks furent officiellement reconnues.

Une nouvelle étape fut franchie en septembre 1933, date à laquelle les opérations sur les différentes catégories de marks furent centralisées dans un organisme dépendant de la *Reichsbank*. Nous verrons les détails de cette mesure lorsque nous étudierons le Moratoire des Transferts, et la création de la Caisse de Conversion, qui en fut la suite.

Dissociation entre le mark intérieur et le mark extérieur.

Qu'il nous suffise maintenant d'insister à nouveau sur la dissociation intervenue entre le mark intérieur et le mark extérieur. Ces appellations prêtent d'ailleurs à con-

fusion et, dans l'esprit de l'Allemagne comme dans celui de tous les pays qui défendent leur monnaie, une pareille confusion est voulue.

Nous avons vu à quoi correspond le mark bloqué. Il peut être utilisé par les étrangers auxquels il appartient à certaines opérations avec l'Allemagne, avec des restrictions plus ou moins fortes suivant sa catégorie.

Le mark bloqué vaudra d'autant moins cher que ces restrictions sont plus importantes et par conséquent, que moins d'acheteurs se présenteront pour l'utiliser. Il vaut toujours, et c'est tout naturel, moins que le mark libre dont on peut faire tous les usages. On n'achètera d'ailleurs ce dernier que lorsqu'il sera impossible, faute d'autorisation d'employer le mark bloqué, de faire autrement.

Or les réglementations allemandes ont fait entrer dans les différentes catégories de marks bloqués tous les marks que les étrangers possédaient en Allemagne.

De marks libres, il n'y a que ceux que vend la *Reichsbank* ou dont elle autorise la libération¹.

Il en résulte que celle-ci contrôle les offres et établit le cours qu'elle veut.

1. Parmi ces derniers se trouvent ceux crédités aux Offices de Compensation des pays avec lesquels l'Allemagne a un traité spécial à cet effet. L'Office d'un pays est crédité des importations de ses nationaux en Allemagne en marks libres, qui peuvent être utilisés à payer des marchandises quelconque destinées à être exportées d'Allemagne. De tels accords furent signés seulement avec des pays qui achetaient en Allemagne plus qu'ils n'y vendaient.

En juin 1934, se produisirent des offres de marks libres en quantité supérieure aux demandes. Le cours tomba à Paris à 5, 60 environ contre la parité de 6,08.

La *Reichsbank* bloqua aussitôt les marks libres des Offices, prétendant que des abus s'étaient produits, que par exemple, des marchandises qui n'avaient fait que transiter par les pays à Office, en particulier par la Hollande, avaient été indûment présentées comme originaires de ces pays.

Il y a là le souci habituel de déclarer à toute force les étrangers fautifs. Il est certain que l'augmentation des importations de l'Allemagne en janvier-février 1934 et le fait que le solde de sa balance commerciale, autrefois en sa faveur, s'est tourné contre elle, est une explication suffisante.

Quant à compartimenter les compensations par pays, on semble vouloir le tenter de plus en plus. Cela ne peut guère donner, si la balance totale reste contre l'Allemagne, que des déboires de plus en plus grands.

On pourrait imaginer, évidemment, que des acheteurs de marks libres les revendent le lendemain, et influent ainsi sur les cours. Cela peut arriver lorsque l'achat, par suite d'un arrêt ou d'une annulation n'a pu être employé. Cela n'arrivera jamais à la suite de manœuvre de spéculation.

La spéculation sait fort bien qu'elle ne peut rien gagner à acheter des marks libres, parce que la *Reichsbank* maintient artificiellement les cours de ces derniers aux environs de la parité or. On n'imaginerait pas qu'ils puissent dépasser cette parité. Par contre la spéculation peut parfaitement perdre si la *Reichsbank* laisse tomber les cours.

Elle peut perdre également d'une autre manière, car elle est à la discrétion des autorités allemandes. Les marks bloqués actuels proviennent directement ou indirectement d'avoirs qui étaient autrefois libres. Du jour au lendemain, les autorités pourraient mettre dans une ancienne ou dans une nouvelle catégorie de marks bloqués, tous les marks libres en circulation ¹.

Jusqu'ici, la situation est claire ; où elle se complique, c'est quand l'Allemagne comme tous les pays qui défendent leur monnaie, veut faire croire qu'il y a identité entre le mark libre et le mark intérieur. Il y a là une équivoque : supposons par exemple qu'un étranger entre en possession de billets de banque qui servent à un Allemand à faire ses paiements journaliers ; il ne pourra pas leur donner les mêmes emplois qu'à des marks libres ; il ne pourra même pas en faire le même usage que de registermarks, puisque, nous l'avons vu, ces billets de banque — à supposer que l'étranger et l'Allemand ne soient pas mis en prison pour avoir tenté des exportations de capitaux illicites — ne pourront rentrer que dans la catégorie des billets de banque bloqués. Il serait donc absurde de dire que les avoirs dont les Allemands se servent pour leurs paiements intérieurs valent autant

1. C'est ce qui semble s'être produit au moins provisoirement pour les marks des Offices de Compensation. (Voir note précédente).

que les marks libres, c'est-à-dire, par exemple, plus que les registermarks.

La loi naturelle a repris ses droits, malgré les décrets gouvernementaux. Le cours du mark a été maintenu sur les cotes par suite d'une fiction, mais en réalité le mark a baissé.

Ce qui prête à confusion, c'est qu'il y a un nombre considérable de catégories, des distinctions subtiles et des interventions gouvernementales pour mettre les porteurs dans l'une ou l'autre situation, suivant le bon plaisir du Gouvernement. Nous n'irons pas jusqu'à dire que les décisions des fonctionnaires soient arbitraires, mais les règlements qu'ils appliquent le sont certainement.

*Principe du paiement des exportations supplémentaires
en marks bloqués.*

Certains pays, nous l'avons vu, en mettant d'accord leurs Gouvernements, leurs banques et leurs importateurs réussirent à procurer à l'Allemagne des exportations supplémentaires dont le règlement partiel ou total put se faire en marks bloqués. Nous avons décrit à cet égard ce qui fut réalisé avec la France. Des dispositions plus ou moins analogues, partielles ou générales, furent prises dans d'autres pays (Suisse, Hollande, Grande-Bretagne par exemple).

Restaient les créanciers de pays comme les Etats-Unis, qui ne voulaient ou ne pouvaient, en raison de leur situation, importer des marchandises allemandes additionnelles. Ils voulaient naturellement aussi recevoir la possibilité d'employer leurs marks bloqués.

Nous avons décrit plus haut comment la différence de cours qui s'établit entre les cours des obligations à l'étranger et en Allemagne (export valuta) est utilisée pour favoriser certaines exportations. On instaura un système analogue pour permettre l'emploi, en paiements d'expor-

tations supplémentaires, de marks bloqués et en particulier de registermarks, qui purent être vendus par ce procédé, mais à perte.

L'autorisation de payer des marchandises en marks bloqués (registermarks ou autres) équivalait ainsi à une prime à l'exportation ; et ce qui réjouit tout particulièrement le cœur des Allemands, c'est que cette prime est, apparemment du moins, fournie par les créanciers étrangers. Les Allemands font valoir, vis-à-vis des étrangers, que ce sacrifice est nécessaire pour permettre leur remboursement, puisque sans cela leurs exportations supplémentaires ne pourraient avoir lieu.

Critique du système des exportations supplémentaires payables en marks dépréciés.

On peut évidemment, en premier lieu faire au système toutes les critiques qui s'appliquent aux primes à l'exportation, en général. Il est inutile de nous étendre là-dessus. Nous voudrions simplement insister, ici, sur trois points de vue particuliers :

Celui des créanciers qui vendent leurs registermarks à perte, celui des autres créanciers, celui des concurrents étrangers qui perdent des affaires par suite des primes à l'exportation données aux Allemands.

Au point de vue des étrangers qui cèdent leurs registermarks, l'opération au début se justifiait par la hâte plus ou moins grande que pouvait avoir un créancier à rentrer dans son argent. Le moratoire des crédits privés devait durer longtemps. Les réductions de lignes de crédits se faisaient avec une lenteur désespérante. Tout le monde n'avait pas envie d'investir ses capitaux à long terme en Allemagne. Si certains pouvaient faire sortir les leurs avant les autres, il était juste qu'ils subissent des restrictions et des sacrifices. Personne n'est forcé de transformer sa créance

en registermarks. Si perte il y avait, parce que le registermark se vendait mal, elle était subie de plein gré.

La méthode employée était ingénieuse et, à notre avis, irréprochable au point de vue du créancier qui en profitait. En était-il de même au point de vue du créancier qui n'en profitait pas ?

Pour qu'il en fut ainsi, une condition aurait dû être remplie : c'est que les remboursements normaux fussent réguliers et assurés. Nous avons vu qu'ils n'étaient ni l'un ni l'autre.

Un débiteur qui profite, pour racheter ses créances au rabais, de la mauvaise réputation qu'il a acquise en ne payant pas ses créanciers, cela se voit tous les jours. C'est d'ailleurs mal vu, mais là n'est pas la question, nous n'écrivons pas ici un ouvrage de morale. Ce qui importe pour nous c'est de savoir si la masse des créanciers a subi un préjudice par suite des remboursements que certains ont reçus par le moyen de registermarks.

L'on s'est demandé si les exportations qualifiées de supplémentaires l'étaient véritablement ? Les fonctionnaires allemands qui les avaient ratifiées en jugeaient évidemment ainsi. Inutile de dire que ce jugement unilatéral ne suffisait pas à satisfaire tout le monde. Même s'il était sincère d'ailleurs, on peut se demander jusqu'à quel point cette prime à l'exportation artificielle n'a pas contribué à maintenir les prix en Allemagne à un niveau qui empêchait les exportations normales.

Nous ne croyons guère que cet argument soit valable dans la période où le registermark seul était offert. Nous aurons par contre à y insister, lorsqu'aux registermarks s'ajoutera la masse importante des scrips.

L'opposition la plus forte à la prime fournie par le registermark aux exportations supplémentaires vint d'ailleurs moins des créanciers que des industriels et commerçants, leurs compatriotes. De leurs arguments habituels contre les primes à l'exportation en général, nous ne parlerons pas

dans cette étude, c'est un sujet connu. A côté de ces arguments généraux, ils recourent constamment à un argument particulier, qui leur semblait tout à fait convaincant : ils trouvaient scandaleux qu'une prime à l'exportation fût fournie à leurs concurrents par les créanciers étrangers de ces derniers eux-mêmes.

A notre avis, cet argument porte à faux. Dans l'ensemble nous croyons avoir démontré que les avantages attribués aux Allemands ne représentent pas une véritable prime à l'exportation, mais une différence de change déguisée.

Les marks qui servent aux transactions de l'Allemagne avec l'étranger sont répartis en de nombreuses catégories. Ce n'est pas leur cours qui détermine, en fin de compte, les possibilités des exportations allemandes ; c'est le volume de ces exportations qui détermine leurs cours, en particulier celui des registermarks.

Ce n'est pas le registermark dont le prix est faussé artificiellement : c'est le mark libre. On pourrait presque dire qu'il n'y a pas prime aux exportations supplémentaires, mais pénalité aux autres exportations.

L'Allemagne n'a plus de stock or pour garantir sa monnaie. Elle ne tient pas ses engagements vis-à-vis de l'étranger. Le solde de sa balance des comptes, autrefois en sa faveur pour des montants considérables, subit une amélioration continue à son détriment : on ne peut vraiment pas prétendre que son mark vaille le pair.

Les discriminations faites par l'administration et la *Reichsbank* entre les diverses catégories de marks, sont une intervention gouvernementale de plus dans la distribution des richesses. Les règlements allemands peuvent interdire de coter officiellement autre chose que le pair, ils ne peuvent empêcher l'économie allemande, le prix de la vie, les prix de revient de s'établir dans le pays au niveau qu'ils atteindraient si le mark était au-dessous du pair.

En même temps, ils sont évidemment impuissants à

faire monter les prix mondiaux à la parité théorique des prix intérieurs.

Il en résulte bientôt que les primes à l'exportation cessent d'être un bienfait, pour devenir une nécessité. C'est un caractère qui s'accroîtra par la suite.

V. — Réunion des Comités de créanciers et de débiteurs en juin 1933 et février 1934

Quatrième accord Stillhalte.

Dans les périodes que nous venons d'examiner, les crédits privés gelés cessent d'être au premier plan. Le Gouvernement hitlérien est arrivé, et avec lui le Dr. *Schacht*. L'Allemagne décrète un Moratoire des Transferts qui s'étend aux dettes publiques à long terme.

En principe, les créances privées gelées sont laissées en dehors de ce moratoire. Certains sacrifices sont cependant demandés aux créanciers, pour justifier cette exception en leur faveur, ainsi que certaines adaptations à la situation générale. Les points à signaler sont peu nombreux et relativement peu importants. Bien que ce soit contraire à l'ordre chronologique, nous croyons préférable de les exposer brièvement ici :

Les Comités de créanciers bancaires étrangers ayant adhéré à la Convention de 1933, se réunirent à Londres entre le 13 et le 16 juin 1933. Ils accordèrent une suspension de quelques remboursements en devises qui restaient à faire pendant la durée de l'accord. Il ne s'agissait d'ailleurs plus que de versements dus par la *Golddiskontbank* en vertu de sa garantie, versements qu'on s'efforça de remplacer par des annulations de lignes de crédits ou des remises de registemarks. En même temps, on abaissa

encore les taux d'intérêts et les commissions d'un demi pour cent en moyenne¹.

Une nouvelle réunion de créanciers étrangers eut lieu à Berlin en janvier 1934, à peu près en même temps que la seconde Conférence des Transferts.

Au début de février eut lieu la Conférence officielle pour le renouvellement de la convention des crédits privés gelés. On parvint à un accord sans grandes difficultés.

Les Allemands auraient voulu qu'on supprimât le trust *Wiggin*, mais pour des raisons juridiques, on ne put le leur accorder. Par contre on régularisa la suspension de paiements en devises effectuée par la *Golddiskontbank*, le 1^{er} octobre, conformément au Moratoire des Transferts. Les créanciers eurent la possibilité de demander des registermarks ou sinon d'exiger certaines garanties en attendant une reprise — hélas problématique ! — des paiements en devises.

Un nouvel engagement des taux d'intérêts et commissions fut consenti. On maintint, en principe, les réductions de lignes de crédits, satisfaction platonique donnée aux créanciers.

On n'avait même pas pu réaliser entièrement les réductions de lignes de crédits qui devaient être faites en vertu de l'accord précédent, jusqu'à concurrence de 5 % des crédits ouverts².

1. Voir tableau p. 130. M. *Hartenstein*, dans son article dans *Bank archiv* du 1^{er} juillet 1933, estime que l'économie de devises obtenue par les concessions des banques étrangères est de R.M. 150 millions.

Ce chiffre comprend probablement les avantages obtenus pour les crédits publics à court terme moratoriés, dont nous aurons l'occasion de parler plus loin. En tout cas, le sacrifice réel des créanciers ne s'établit pas en fin de compte à ce chiffre, car il fut compensé, en partie au moins, par certaines réductions de lignes de crédits et par les registermarks que nous venons de mentionner.

2. D'après M. *Simon* (*Bank Archiv* p. 378) il restait encore R.M. 37 millions de réduction de lignes de crédits à effectuer, dont près de 15 millions pour la Suisse, et environ 7 millions pour la Hollande, ainsi que pour les Etats-Unis. Les Allemands promirent d'aider à effectuer des compensations avec les lignes de crédits encore ouvertes chez d'autres créanciers, mais naturellement, étant donné le Moratoire des Transferts, n'offrirent d'effectuer aucun des paiements en espèces qui avaient été prévus dans les accords précédents.

CHAPITRE VIII

Diminution de l'endettement à court terme auprès des Banques étrangères (Stillhalte)

I. — Endettement total de l'Allemagne

Le rapport du Comité constitué sur la recommandation de la Conférence de Londres de 1931, évaluait l'ensemble de l'endettement extérieur de l'Allemagne, en juillet 1931, à R.M. 23 milliards, contre R.M. 25 milliards en décembre 1930.

Ces chiffres étaient assez éloignés de la réalité. Dès que les statistiques furent établies, on constata de grandes différences. L'Office des Dettes Extérieures, dans une récapitulation publiée dernièrement ¹ indique les chiffres suivants (en milliards de R.M.) :

	Milieu 1930	Juillet 1931	Septembre 1933 (au change du jour)
I. Crédits à court terme ...	15, 5	13, 1	7, 2
dont « Stillhalte »	—	6, 3	3, 0
II. Crédits à long terme	10, 8	10, 7	7, 4
III. Autres placements en Allemagne (participations, valeurs, propriétés)	6, 8	5, 9	4, 2
	33, 1 à 33, 6	20, 7	18, 8

1. Dans la brochure « Développement de l'endettement extérieur de l'Allemagne et évaluation de sa balance des devises pour 1934 ».

Il est difficile, dans l'état actuel des choses, de réunir des données exactes sur la plupart des crédits. Les statistiques les plus précises, et encore présentent-elles des lacunes importantes au début surtout, sont celles que nous possédons sur les crédits de banque ayant fait l'objet de la Convention de Bâle et des renouvellements (*Stillhalte*).

D'autre part, il semble que le mouvement de cette catégorie soit suffisamment représentatif de ce qui a eu lieu sur les autres ; on peut se contenter de l'étudier spécialement et de généraliser ensuite. C'est d'ailleurs la conclusion à laquelle nous arrivons à tous points de vue.

II. — Mouvement global des crédits privés gelés (*Stillhalte*)

Une vue d'ensemble remarquable des prorogations successives des crédits bancaires étrangers est donnée par la conférence faite par un des négociateurs allemands, le Dr Gustaf *Schlieper*, directeur de la *Deutsche Bank & Disconto Gesellschaft*, à l'Assemblée Générale de l'Union Centrale des Banques et Banquiers allemands, en février 1934¹.

Dans cette conférence, le Dr *Schlieper* indique que l'ensemble des crédits renouvelés à la suite de la Conférence de Bâle de 1931, se montait à l'origine à environ R.M. 6,3 milliards. Après tous les remboursements faits en devises et en marks bloqués, et en tenant compte des baisses des changes, le montant total des crédits non remboursés à la date de la conférence, c'est-à-dire en février 1934, ne se montait plus qu'à environ R.M. 2,3 milliards.

Deux rectifications s'imposent d'ailleurs immédiatement. Les chiffres ne sont pas comparables :

1. *Bank Archiv*, 1933-1934, page 236.

Celui de 6,3 milliards comprend les crédits ouverts en juillet 1931, et non utilisés à cette époque. Nous avons vu que ces derniers crédits sont restés à la disposition de l'économie allemande. Aucune statistique officielle n'en donne le montant à l'origine ; M. *Schlieper*, dans le second alinéa de sa conférence, l'évalue à plus d'un milliard de R.M.

En février 1934, les chiffres non utilisés s'élèvent à R.M. 270 millions.

Le tableau s'établit donc comme suit :

	Juillet 1931	Février 1934
Crédits ouverts ...	6, 3	2, 57
Crédits utilisés	5, 3	2, 3

C'est là, dans une période moratorisée, une diminution importante.

Comment les remboursements ont-ils eu lieu, et quel effort ont-ils représenté de la part des uns et des autres ?

III. — Remboursements pendant la durée de la Convention de Bâle

Les débiteurs allemands avaient certainement au début, comme le dit le Rapport du Comité des créanciers étrangers, daté du 23 janvier 1932 « l'intention de rembourser en toute bonne foi ».

« Les crédits — continue le même rapport, — avaient été accordés prudemment, et en général à des maisons solvables. Ceci est démontré largement par l'importance des remboursements déjà faits, qui se montent à 5 milliards de marks depuis l'automne de 1930, montant qui comprend 1200 millions de marks ¹remboursés depuis le 31 juillet 1931 ».

1. M. *Simon*, dans *Bank Archiv* du 1^{er} février 1932, indique le même chiffre dont, selon lui, un peu plus de la moitié s'applique aux avoirs en marks, et 150 millions environ à des crédits restés en dehors de la Convention de Bâle.

Ces paiements avaient eu pour conséquence de faire baisser de R.M. 600 millions l'encaisse de la *Reichsbank* jusqu'à la fin de 1931. L'excédent des exportations était encore, à l'époque, assez élevé pour couvrir le surplus et en outre les intérêts et commissions réglés.

A quoi correspondait l'effort fait ?

En premier lieu, les avoirs en marks, certains crédits de nature spéciale (crédits de campagne, par exemple) devaient, nous l'avons vu, être remboursés au cours des six mois pendant lesquels la Convention de Bâle était en vigueur. On peut admettre pour ces remboursements forcés le chiffre de R.M. 750 millions donné par M. *Simon*¹.

Le surplus, soit R.M. 450 millions, représenterait des remboursements sur crédits effectivement moratoriés.

Conformément aux principes du maintien du volume des crédits à la disposition de l'Allemagne, que les Allemands firent admettre définitivement dans la seconde convention, et que la *Reichsbank* faisait appliquer depuis quelque temps déjà dans la pratique, ces 450 millions n'étaient remboursés que provisoirement. Les crédits pouvaient être uti-

1. Remarquons que le rapport établi par Sir *Walter Layton*, pour le Comité *Wiggin*, évalue la totalité des avoirs en marks appartenant à des étrangers, à R.M. 739 millions, chiffre un peu supérieur au montant ci-dessus.

Par contre la brochure récente de l'Office des Dettes Extérieures, intitulée « Le développement et l'endettement extérieur de l'Allemagne et l'estimation de la balance des devises pour l'année 1934 » dans sa page 4, note III, évalue les remboursements faits sur les marks conformément à la clause XVIII de l'Accord de Bâle, (celui dont il s'agit) à 0,3 milliards de R.M. seulement.

C'est également le chiffre donné par le tableau « Mouvements d'or et devises de la *Reichsbank* » pour 1931 et 1932, sous la rubrique « anciens avoirs en Reichsmarks ».

Nous ne pouvons nous expliquer la différence qu'en supposant que le surplus a été remboursé sans l'intervention de la *Reichsbank* au moyen de devises que les débiteurs possédaient à l'étranger. C'est d'autant plus vraisemblable que les statistiques de l'époque paraissent établies de façon incomplète. Elles indiquent les devises cédées par la *Reichsbank*, c'est-à-dire les sorties, et non les entrées. Quant aux devises que les possesseurs sont dispensés de rapatrier (*Freigabe*) ils semblent n'avoir fait l'objet de recensement qu'à partir d'avril 1932, ce qui viendrait à l'appui de notre supposition.

On voit comme les chiffres allemands peuvent être variables et contradictoires.

lisés à nouveau. Ce fut certainement fait, pour une partie au moins du total.

Nous ne connaissons pas le chiffre de ces dispositions nouvelles ; mais une coïncidence fait qu'il est égal à celui des crédits de même nature qui furent remboursés par la suite sans avoir été compris dans les arrangements¹.

IV. — Allègements du 1^{er} mars 1932 à fin 1933

La remarque faite à l'alinéa précédent nous permet de trouver plus facilement l'allègement obtenu par les débiteurs allemands à partir de la seconde convention sur les crédits privés gelés (1^{er} mars 1932). C'est le chiffre dont a diminué, depuis l'origine, le total des crédits pour lesquels une adhésion a été donnée aux quatre Conventions².

Dans l'Annexe III, nous établissons le total de ces crédits à la fin de juillet 1931, à R.M. 5,1 milliards³, en partant des statistiques de la *Golddiskontbank*.

1. Il semble bien qu'il y ait eu 4 à 500 millions de R.M. de crédits restés en dehors des conventions. C'est ce qui ressort de la comparaison entre le total de 5,1 milliards auquel, en partant des statistiques de la *Golddiskontbank*, nous arrivons, dans l'Annexe III, pour le total des crédits compris dans les quatre Conventions, et le montant des crédits restant à la disposition de l'Allemagne à fin janvier 1932, indiqué par M. Simon (*Bank Archiv* 1^{er} février 1932) pour 5 1/2 milliards environ.

C'est des créanciers qu'il dépendait de laisser des crédits en dehors des Conventions ; on peut penser qu'ils le faisaient pour les meilleurs, pour ceux qu'ils croyaient recouvrer le plus vite et le plus aisément. Aussi avons-nous toutes les raisons de supposer que tous les crédits de ce genre sont remboursés maintenant.

2. Puisque les remboursements faits sur les crédits non moratoriés ont, en contre-partie, de nouveaux tirages sur les crédits moratoriés, et par conséquent une augmentation de ceux-ci.

3. Ce chiffre ne comprend ni les avoirs en marks, ni les crédits de campagne et autres devant être remboursés avant mars 1932, ni les crédits ayant été remboursés en dehors des Conventions, tous crédits compris dans les 6,3 milliards indiqués plus haut.

Au 31 décembre 1933, ces mêmes statistiques donnent 2,7 milliards¹.

Il y a donc entre juillet 1931 et fin décembre 1933 une diminution de l'endettement de 2,4 milliards de R.M., soit 47 % du chiffre originaire de 5,1 milliards.

Comment cette diminution a-t-elle été obtenue ?

Ici, hâtons-nous de le dire, l'effort de l'Allemagne a été extrêmement faible.

Allègement dû à la baisse des changes

L'allègement le plus important, puisqu'il représente 40 % du total, ou R.M. 990 millions, est dû à la baisse des changes qui, chacun le sait, est toujours en faveur des débiteurs.

Les bénéfices résultant pour eux de la dévaluation du dollar sont indiqués dans les statistiques mêmes de la *Golddiskontbank*. Nous avons dans l'Annexe III établi par des déductions qui paraissent suffisamment approchées et certaines, le bénéfice correspondant résultant de la baisse de la livre sterling et des monnaies scandinaves. Chacune des deux catégories, monnaies européennes d'une part, et dollar d'autre part, intervient à peu près pour moitié.

Suppression de crédits non utilisés (643 millions ou 27 % du total)

En pratique, il y a eu constamment, quoique sans doute dans une mesure moins forte qu'on ne le penserait à lire les conventions, des remboursements et de nouveaux tirages.

On effectue les suppressions de crédits convenues au

1. Nous avons plus haut reproduit un chiffre plus récent de M. *Schlieper* 2,57 milliards en février 1934. La différence est sans doute due à quelques remboursements, mais surtout à la baisse de la livre et du dollar.

moment où ces crédits ne sont pas utilisés, afin d'éviter des demandes de devises à la *Reichsbank*.

Quoi qu'il en soit, le total des crédits non utilisés que les créanciers furent autorisés à supprimer, s'établit, d'après les statistiques de la *Golddiskontbank*, à R.M. 643 millions, dont les 2/3 environ, en 1932, le tiers en 1933 et rien depuis.

D'autre part, d'après M. *Schlieper*, il restait environ 270 millions de crédits ouverts et non utilisés au début de 1934, contre plus d'un milliard en 1931.

En faisant une addition et une soustraction, on conclurait non seulement que la suppression des crédits non utilisés pour 643 millions n'a pas correspondu à un effort de remboursement, mais qu'au contraire, il y a eu un excédent d'utilisations nouvelles de 90 millions environ, par rapport aux remboursements ¹.

Remboursements en marks bloqués (utilisables en frais de voyage, ou en paiements d'exportations supplémentaires)
(518 millions ou 22 % du total)

Ce chiffre, le troisième en importance pour les diminutions, est le premier qui représente un effort réel. A noter que cet effort doit être diminué de 20 ou 30 % (nous restons forcément dans le vague) en raison de la perte subie sur les ventes de marks bloqués et de registermarks.

C'est cependant la seule méthode qui, jusqu'ici ait permis de rembourser effectivement une proportion sensible des créances sur l'Allemagne.

1. Etant donné l'incertitude qui résulte toujours des indications incomplètes données sur les changes, nous n'irons pas jusqu'à affirmer que ce chiffre ne doive pas être modifié. En tout cas, il semble certain que suivant le principe du maintien du volume des crédits (sauf annulations de 10 % et 5 % mentionnées) il a dû être observé, grâce aux prescriptions de la *Reichsbank*, une règle suivant laquelle le total des crédits utilisés n'a pas pu subir de diminution à la suite de remboursements en devises.

C'est d'ailleurs conforme à la politique avouée de la *Reichsbank*. Cf. *Gazette de Francfort* 27 octobre 1931.

*Transformations en placements à long terme
en Allemagne (138 millions ou 6 % du total)*

Cette méthode n'appelle pas de commentaires. A remarquer, simplement, qu'elle a donné des résultats moindres que la précédente et ne pouvait en donner davantage.

Les personnes et sociétés susceptibles et désireuses de placer l'argent à long terme en Allemagne, sont évidemment beaucoup moins nombreuses que celles qui peuvent acheter des produits allemands exportés du pays. Une perte au change, analogue à celle subie pour les marks de la catégorie précédente, dut être supportée par les vendeurs de marks bloqués, chaque fois que les placements en Allemagne furent effectués par d'autres qu'eux-mêmes.

*Paiements en devises
(125 millions ou 5 % du total)*

Il s'agit exclusivement des remboursements faits en vertu de la garantie de la *Golddiskontbank*, et par son entremise. Ces versements, maintenant arrêtés depuis le Moratoire des Transferts, ont au début fonctionné d'une manière satisfaisante bien que limitée.

Ce sont les seuls remboursements véritables en devises qui aient été effectués. Encore une remarque s'impose-t-elle : si véritablement, comme l'indique le calcul fait plus haut, les nouveaux tirages faits en vertu des crédits ouverts et non utilisés en juillet 1931 ont dépassé les annulations de R.M. 90 millions, l'effort allemand en devises n'est plus de R.M. 125 millions, mais seulement de R.M. 35 millions, soit $1\frac{1}{2}$ % environ du total de l'allègement de la dette, et moins de $\frac{3}{4}$ % du total de la dette elle-même.

N'ajoutons pas de commentaires pour affaiblir l'éloquence de ces chiffres.

Intérêts et commissions

Il serait injuste vis-à-vis de l'Allemagne de ne pas constater que, si les remboursements effectifs — à part ceux des crédits exceptés en fait du moratoire général — ont été extrêmement faibles et subordonnés à toutes sortes de difficultés, le service des intérêts et commissions a toujours été jusqu'ici assuré en devises. Ce n'est pas faute que les Allemands aient marchandé. Nous avons vu tous les efforts qu'ils ont faits dans ce sens. Néanmoins, il ont payé régulièrement les sommes décroissantes auxquelles ils étaient tenus, sommes ayant pu, au début, dépasser assez sensiblement 200 millions de marks par an, et évaluées dans les brochures de l'Office des Dettes Extérieures, qui contiennent les prévisions pour 1934, à un chiffre de 127 millions pour l'année en cours. Ce chiffre comme, semble-t-il, tous ceux de la même statistique, contient d'ailleurs une réserve en faveur de l'Allemagne. Il est établi avant les derniers remboursements et les derniers avantages obtenus. Il est probable qu'effectivement le chiffre définitif atteindra difficilement et ne dépassera en tout cas pas 100 millions de marks¹.

1. Les montants en capitaux sont indiqués pour 2.987 millions de marks, alors que M. *Schlieper* en février, évaluait le chiffre des crédits utilisés à 2,3 milliards. Les taux utilisés par la statistique sont de 4 1/4 % pour les banques, et 4 1/2 à 5 1/4 % pour les commerçants et industriels.

M. *Schlieper* indique 4 % comme charge moyenne pour les banques, et pour les commerçants et industriels 4 1/2 à 5 %, soit 1/8 % à 1/4 % de moins en moyenne.

CHAPITRE IX

Autres dettes à court terme que les dettes " Stillhalte "

I. — Généralités

Nous nous sommes bornés, dans l'étude qui précède, aux dettes sur lesquelles les renseignements plus complets sont publiés, alors que, forcément, nous avons laissé dans l'ombre celles qui ont fait l'objet de tractations particulières non publiées.

Sommes-nous en droit de généraliser les conclusions de cette étude ? Nous le croyons.

D'après la statistique de l'Office des Dettes Extérieures, les dettes de l'Allemagne, à court terme, au 30 septembre 1933, se résument comme suit, en millions de R.M. de capital :

1° Crédits Stillhalte	2.987
2° Crédits non Stillhalte :	
a) Comptes courants résultant de livraisons de marchandises	793
b) Comptes loro des banques allemandes	640
c) Engagements hypothécaires	323
d) Prêts	1364
e) Autres engagements	422
	3.542
Report :	6.529

	Report :	6.529
3° Placements de la <i>Banque des Règlements Internationaux</i> . .		246
4° Crédits à l'Etat Allemand, aux Etats particuliers, et aux Communes, etc...		
a) Crédit de transition <i>Lee Higginson</i>	233	
b) Crédits moratoriés suivant la Convention des Dettes	163	
c) Autres engagements	29	
		425
Total général		7.200

Nous venons d'étudier en détail les crédits « Stillhalte ». Parmi les autres une distinction est à faire :

D'abord, toute une série, comme les crédits en comptes-courants pour livraisons de marchandises, les comptes loro de banques allemandes¹ paraissent résulter d'opérations courantes qui se modifient constamment et qui ont, en tout cas, une origine postérieure au début du Moratoire de 1931. On aurait eu toutes les raisons du monde de ne pas faire figurer ces crédits dans la statistique, sauf en ce qui concerne les intérêts, d'ailleurs faibles, payés sur les portions de ces crédits pour lesquels un taux est prévu. Nous n'avons en conséquence guère à regretter de manquer de détails à leur sujet.

Les placements hypothécaires et les prêts en Allemagne sont également des créances sur lesquelles nous n'avons pas de renseignements. Nous pouvons admettre cependant en ce qui les concerne ce qui a été affirmé à différentes reprises : qu'ils n'ont pas été traités d'une façon plus favorable que les crédits qui ont adhéré aux Conventions générales.

Restent différents placements sur lesquels nous avons pu trouver des renseignements précis et que nous allons examiner brièvement, à l'appui de notre point de vue.

En premier lieu, deux crédits intégralement remboursés depuis 1933 : les crédits accordés à la *Reichsbank* par l'intermédiaire de la *Banque internationale des Règlements*

1. C'est-à-dire les comptes des banques étrangères ouverts chez les banques allemandes pour certaines natures d'affaires, telles qu'arbitrages de change, etc...

Internationaux et à la *Golddiskontbank* par un consortium de banques américaines. En second lieu, le crédit de transition accordé indirectement au Reich par un groupe à la tête duquel se trouve la *Banque Lee Higginson & Co* de New-York. Enfin, les crédits accordés aux particuliers et aux communes qui ont fait l'objet d'arrangements spéciaux¹.

II. — Crédits Reichsbank et Golddiskontbank

Nous avons vu dans quelles conditions ces crédits ont été accordés au moment critique de l'été 1931. Dans la période qui précède le retour de M. *Schacht* à la tête de la *Reichsbank*, ils furent l'objet de remboursements partiels plus rapides que ceux des crédits de banque moratoriés, si l'on s'en tient aux réductions de lignes de crédits et aux paiements en devises, plus ou moins équivalents si l'on considère en plus les placements en Allemagne et les registermarks.

Quoi qu'il en soit, au printemps de 1933, 30 % du montant emprunté, plus les intérêts calculés à des taux variables quoique voisins des taux pratiqués par la *Reichsbank* en Allemagne même, avaient été remboursés.

Nous exposons plus loin comment et pour quelles raisons spéciales M. *Schacht*, dès son retour aux affaires, se mit en mesure de terminer l'amortissement de ces crédits.

1. Pour être complet, il convient en outre de mentionner sans plus les investissements de la *Banque des Règlements Internationaux* en Allemagne. Etant donné le but poursuivi lors de la constitution de cette banque et l'aide qu'elle a apportée à l'économie allemande, ces placements ont été considérés comme de nature spéciale et n'ont pas été moratoriés, bien qu'en fait leur renouvellement ait toujours eu lieu.

III. — Crédit de transition Lee Higginson & Co.

Ce crédit fut consenti dans l'automne de 1930 pour un montant de 125 millions avec la participation de banques des Etats-Unis, de l'Angleterre et de la France, ainsi que de divers autres pays.

Un groupe de banques allemandes y avait participé. Dans les statistiques récentes, la tranche allemande est d'ailleurs inscrite à part. Au 30 septembre 1933, le solde des tranches internationales figure pour R.M. 207 millions, et celui de la tranche allemande pour R.M. 26 millions.

IV. — Prorogations conventionnelles des débiteurs publics allemands

Les remboursements des débiteurs publics allemands, Etats particuliers, communes, etc., qui avaient, comme nous l'avons vu, fait des emprunts exagérés à court terme, se trouvèrent arrêtés avec les autres en juillet 1931. Des négociations eurent lieu en vue d'un accord destiné à ressembler plus ou moins à l'accord intervenu avec les créanciers privés des banques du commerce et de l'industrie.

Trois conventions successives furent signées jusqu'à présent : la première le 3 mars 1932, la seconde le 2 mars 1933 et la troisième le 8 mars 1934. Elles groupent en Comités les créanciers de Grande-Bretagne, de Hollande, de Suisse et de Suède, et bien entendu les débiteurs allemands. Chacun des accords est conclu jusqu'au 15 mars de l'année suivante. Des clauses qu'il paraît inutile de résumer ici en détail, permettent dans certaines conditions la conversion des créances dans la monnaie du pays du créancier, si c'est une monnaie or. Des dispositions pro-

gressivement étendues prévoient des remboursements en marks bloqués, puis en registermarks. Un remboursement de 10 % en devises est prévu dans l'accord de 1932, correspondant exactement à la réduction de 10 % des lignes de crédits dans l'accord concernant les dettes privées ; de même pour un remboursement de 5 % en devises prévu par l'accord de 1933. La seconde moitié de ces 5 %, soit 2 1/2 % échéant après la déclaration du Moratoire des Transferts par l'Allemagne, ne fut pas payée. L'accord de 1934 en ratifie le rapport tout en permettant le paiement en registermarks à la demande des créanciers.

En outre ces derniers reçoivent en 1934 la possibilité de demander tous les trois mois le remboursement en registermarks de 6 1/4 % de leur créance, soit 25 % par an. Il leur est accordé, par ailleurs, la possibilité de se faire rembourser intégralement en obligations 4 % de l'*Union pour la transformation des dettes des communes*. D'autres conversions sont prévues également en placements à long terme. Ces deux dernières catégories de facilités paraissent peu tentantes et il n'est pas à prévoir qu'il en soit fait un bien grand usage.

Les taux d'intérêts, fixés en principe, à l'origine, à 6 %, furent abaissés à 5 % en 1933 et à 4 1/2 en 1934, sans préjudice de 1/8 % de commission par trimestre. Les chiffres peuvent varier dans le cas où les taux d'escompte des banques d'émission des divers pays subiraient une hausse au-delà d'un certain montant.

Les dettes de la catégorie considérée, évaluées très approximativement en juillet 1931 par le rapport des experts à R.M. 800 millions¹ se trouvèrent réduites au 30 septembre 1934 à R.M. 163 millions² et au moment du renouvellement, c'est-à-dire au 15 mars 1934 à R.M. 149 millions³

1. Dont une partie seulement fut sans doute comprise dans les accords.

2. D'après la statistique de l'Office pour les dettes extérieures.

3. D'après la *Neue Zürcher Zeitung* reproduite dans la *Gazette de Francfort* du 9 mars 1934.

Tout, on le voit, est analogue à ce qui a été fait dans le cas des crédits de banques aux particuliers : importance des remboursements et modalités. Les différences ne portent que sur des points secondaires.

Comme le raisonnement nous le faisait prévoir, nous pouvons dire ici que l'arrangement avec les débiteurs publics a véritablement copié, chaque fois qu'il l'a pu, l'arrangement avec les débiteurs privés.

CHAPITRE X

Action des négociateurs privés, de la Reichsbank et du Gouvernement allemand depuis la Convention de Bâle jusqu'à l'avènement du Parti Hitlérien

I. — Principe : les dettes privées, affaire privée

Pendant la période que nous étudions en ce moment, le moratoire est limité aux dettes privées. Il est considéré comme une affaire privée. Les négociations sont entre les mains des comités de créanciers et de débiteurs formés, nous l'avons vu, conformément aux Conventions.

Les Gouvernements étrangers n'ont pas à s'en mêler et ne cherchent pas à le faire. Le rôle du Gouvernement allemand semble être seulement de veiller à la non discrimination, en empêchant les débiteurs allemands, par la loi sur l'exportation des capitaux, de rembourser plus vite que les autres les créanciers qui n'ont pas adhéré aux conventions. Quant à la *Reichsbank*, elle doit défendre le mark et suggérer les mesures techniques nécessaires. Tout le monde est d'accord pour laisser strictement de côté toutes les mesures pouvant, de près ou de loin, toucher à la politique.

Ne pas laisser l'économique déborder sur la politique, c'est fort bien. Mais la politique du Gouvernement allemand, elle, ne se fait pas faute d'avoir une influence sur l'économique. Et c'est, nous allons le voir, la mauvaise économie politique de l'Allemagne qui fit empirer la situation entre 1931 et 1933 au point de provoquer le Moratoire des Transferts.

II. — Attitude des négociateurs étrangers

Les Comités de créanciers étrangers — un par pays — étaient composés de banques qui se cantonnèrent sur le terrain technique.

Grande-Bretagne

Les créanciers tenaient à deux points essentiels qu'ils avaient dès le début obtenus : les traites si importantes pour la place de Londres seraient renouvelées, les intérêts et commissions seraient payés. Pour le surplus, on rembourserait ce qu'on pourrait.

Les Anglais regardèrent toujours les Allemands comme d'anciens clients temporairement gênés, destinés à redevenir plus tard, une fois la crise passée, les bons débiteurs d'autrefois. Dans ces conditions, ils devaient être, a priori, disposés à se montrer accommodants.

De leur côté, les Allemands désiraient retrouver, par la suite, le financement de leur commerce extérieur, et devaient se montrer dans leurs rapports avec les Anglais le plus corrects possible. C'est en effet ce qui semble avoir eu lieu.

Aucune innovation importante ne semble être intervenue du côté britannique dans la période qui nous occupe. Les Anglais paraissent, d'ailleurs, avoir toujours regardé d'un mauvais œil les transactions en marks bloqués et en regis-

termarks qui les choquaient comme visiblement contraires au principe de la « non discrimination ». Ceux qui se faisaient rembourser à perte étaient évidemment consentants, mais ces remboursements pouvaient, on le vit bien plus tard, tourner au détriment des autres. Des statistiques de la *Golddiskontbank*, il ressort que les Anglais furent les seuls à ne pas faire usage dans de larges proportions de la clause suisse et de son extension.

Etats-Unis

Les Etats-Unis étaient le principal créancier de l'Allemagne, bien que le prêteur le plus récent. Aussi nomma-t-on au début, comme Président du Comité des créanciers, un Américain, M. *Wiggin*, Président de la *Chase Bank*.

Dès l'origine, l'intervention des Américains eut une allure particulière. Pour la comprendre, il faut se rendre compte d'un caractère spécial des hommes de loi des Etats-Unis.

Alors que les Français et les Anglais ne recourent d'habitude à leurs avocats que lorsqu'ils ont perdu l'espoir d'arriver autrement à leurs fins, les Américains utilisent les leurs dans une mesure dont nous n'avons pas idée ici. Tous les contrats de quelque importance, en Amérique, sont rédigés par des hommes de loi. Ceux-ci appelés tout naturellement pour des conventions aussi compliquées que celles réglant les crédits de banque à l'Allemagne, prirent dès le début l'attitude de demander le plus de garanties et le plus de remboursements possibles.

De remboursements on ne pouvait en obtenir. On se rabattit sur les gages. La devise devint : *Security for everything* (des garanties pour tout).

Inutile de dire que ces prétentions furent rapidement insupportables aux Allemands; d'autant plus que les demandes étaient toujours conformes à ce qui se faisait couramment sous la loi américaine, mais non suivant la

loi allemande. Tant bien que mal, les débiteurs durent apprendre les lois de «trustee» et d'autres du même genre. Il y eut des discussions sans fin, que nous avons à plusieurs reprises mentionnées, et sur lesquelles nous avons soigneusement évité de nous étendre : en effet, dans une complication juridique considérable, les résultats pratiques furent à peu près nuls.

Suisse et Hollande

Situation à peu près identique et mentalité analogue pour les deux pays.

C'est à une initiative suisse qu'est due la tentative de remboursement progressif par transformation des crédits à court terme en placements à long terme. Sous sa forme amendée et étendue, c'est cette clause suisse qui représente l'effort le plus efficace et le plus pratique pour récupérer les fonds investis. D'autre part, les Suisses et les Allemands devaient, comme les autres, perdre sur leurs marks bloqués, s'ils voulaient employer ce moyen de rentrer dans leurs créances.

Il semble cependant que, par des traités de commerce et des conventions particulières qui ne furent pas publiées intégralement, ils réduisirent au minimum l'inconvénient résultant pour eux de la perte sur le cours du registermark.

France

La France, jusqu'ici du moins, paraît être arrivée à un résultat analogue. Evidemment les créanciers privés français purent profiter d'autant plus facilement des circonstances qu'ils avaient été plus prudents, leurs critiques disaient : rétrogrades.

Pour des engagements aussi restreints puisqu'ils n'atteignaient pas, en juillet 1931, 5 % du total moratorisé, il fut relativement aisé de profiter, comme nous l'avons vu,

d'une ancienne organisation créée pour les réparations en nature, et de se faire ainsi fournir par l'Allemagne, sous forme d'exportations supplémentaires, du charbon et d'autres produits.

III. — Politique économique allemande

Ni le Comité des débiteurs allemands, composé nous l'avons vu, de deux banquiers et d'un industriel, ni la *Reichsbank* elle-même, ne paraissent avoir, à aucun moment entre 1931 et 1933, cherché à influencer sur la politique économique du Gouvernement allemand. En dehors des paiements aux créanciers, qu'ils sont bien entendu chargés de faire réduire le plus possible, leur rôle se borne à recommander des mesures de défense directe du mark, par exemple l'interdiction pour les étrangers comme pour les Allemands d'exporter les capitaux provenant de la vente de titres aux Bourses allemandes et même de l'encaissement en Allemagne de billets de banque allemands.

Le principe est d'empêcher les sorties de numéraire, de capitaux, sans s'occuper de leurs causes, considérées comme trop lointaines, ou dépendant de la politique. Ce n'est pas une erreur proprement allemande. Les Grecs anciens, c'est Homère qui le raconte, avaient construit devant Troie un mur pour empêcher la mer d'avancer. Poséidon se fâcha et détruisit le mur. Tous les peuples modernes, pour défendre leur monnaie, ont, nous l'avons vu, construit d'abord un mur pour empêcher les sorties de capitaux. Partout ce mur fut insuffisant, tant qu'on ne se décida pas à remonter aux causes.

D'autres méthodes ont cependant fait leurs preuves pour augmenter les rentrées et diminuer les sorties de devises d'un pays sans recourir à la contrainte légale.

Les Etats modernes à économie dirigée n'en sont plus comme autrefois, à fondre la vaisselle des particuliers pour faire des pièces d'or et d'argent destinées à être exportées contre des marchandises. Ils peuvent forcer l'ensemble des individus et les entreprises du pays à diminuer leurs importations, en les obligeant à restreindre leurs dépenses et à réduire leurs fonds de roulement. Les restrictions de crédits et l'élévation des taux y parviennent, en même temps qu'elles arrivent à faire rentrer les capitaux déposés à l'étranger illégalement et même légalement : cela s'appelle la déflation des crédits.

Naturellement les commerçants et les industriels subissent par là une gêne pénible. C'est une partie de la Grande Pénitence que M. *Caillaux* a prédite à tous les pays du monde pour expier les folies de la guerre mondiale et de l'inflation.

Dès le 13 août 1931, le Memorandum des débiteurs transmis par le Dr. *Luther* écarte les moyens de pression de ce genre pour le remboursement des dettes, parce que, dit-il, leurs effets seraient trop lents à se faire sentir¹.

Cette conclusion devait plaire à tous les partisans de l'inflation, qui ont toujours existé en Allemagne. Quelques industriels qui constituent une partie numériquement peu importante, mais puissante à l'extrême de la population, avaient profité dans une mesure inouïe de la baisse du mark. Jusqu'à présent, ils ont admis qu'on ne recommence pas l'aventure monétaire à condition de recevoir des

1. Au point de vue poursuivi à l'époque, le raisonnement est exact. L'Allemagne venait de perdre plusieurs milliards d'or et de devises dans les premiers mois de 1931, près de 3 milliards suivant l'estimation officielle ; elle devait encore dans les 6 mois suivant la Conférence de Bâle payer, malgré l'allègement obtenu, plus d'un milliard de marks en devises.

Depuis lors, les chiffres se sont rétrécis. On en a discuté longuement, en mai de cette année 1934, parce que l'Allemagne déclara ne pouvoir rien payer, même pas R.M. 100 millions par an pour les créanciers privés et autant pour les emprunts *Dawes* et *Young*. Remarquons que des mesures insuffisantes pour 3 milliards et même pour 1 milliard en six mois peuvent être largement adéquates lorsqu'il ne s'agit plus que de trouver R.M. 200 millions en une année. La question ne se pose plus en 1934 comme en 1931.

commandes et des primes à l'exportation. Par contre, ils ont constamment exigé qu'il ne soit pas fait de déflation.

Voici quelques faits :

Après le premier moment passé, la *Reichsbank* diminue ses taux d'escompte élevés, considérés trop pénibles pour l'économie allemande. Le 10 décembre 1931, au moment où la diminution de l'or et des devises empire, elle abaisse son taux (quant la logique l'engagerait à l'augmenter), afin, dit-elle, « d'appuyer le Gouvernement du Reich dans « les mesures prises pour réduire les salaires et les taux « d'intérêts »¹. Il y a là une confusion voulue entre les taux d'intérêts considérés comme un élément du prix de revient et les mêmes taux considérés comme un instrument capable de provoquer une liquidation forcée des stocks et une contraction des fonds de roulement².

Dans le courant de 1932, l'attitude des inflationnistes s'accroît : des projets sont présentés, qui tâchent de lier la consolidation des dettes privées allemandes à l'exécution d'un programme de grands travaux. Nous avons vu d'ailleurs pourquoi les consolidations de ce genre, au moyen d'émissions à long terme, ne pouvaient aboutir. Mais là n'est pas la question.

Les Allemands se souviennent qu'au moment de l'emprunt *Young*, un tiers du produit de l'emprunt a été versé à l'Allemagne. Ils voudraient ici aussi tourner leurs difficultés avec les étrangers au profit de leur économie. Deux projets sont signalés par M. *Lansburgh*, dans le journal

1. Rapport de la *Reichsbank* pour 1931.

2. M. *Eric Welter*, dans une brochure publiée par la *Gazette de Francfort* et résumée par M. *Roger Nathan* dans l'*Europe Nouvelle* du 27 octobre 1931, développe la théorie qui paraît avoir été appliquée par la *Reichsbank*. Il considère la déflation déjà faite comme suffisante, et déclare qu'il faut soulager les entreprises en leur facilitant l'escompte.

Cette conclusion — l'avenir l'a prouvé — était certes hasardeuse, sinon au point de vue des prix et des stocks, du moins en ce qui concerne la capacité de production des industries et les fonds de roulement correspondants.

L'Allemagne est restée une usine organisée pour approvisionner le monde, elle travaille sans doute au ralenti, mais probablement pas à un ralenti suffisant.

Die Bank, du 11 novembre 1932; l'un, sous le nom de M. *Schotte*, prévoit deux milliards de R.M. pour la construction de routes, canaux, etc.; un autre, dont M. *Lansburgh* ne cite pas l'auteur, fait amortir plusieurs milliards de R.M. de dettes communales à l'étranger, par un *funding* d'Etat, et emploie les sommes ainsi libérées à de grands travaux à l'intérieur. M. *Lansburgh* n'a pas de peine à montrer en quoi ce plan, ingénieux d'ailleurs, est spécieux et aboutit, qu'on le veuille ou non, à une nouvelle inflation de crédits. Les deux projets considérés reviendraient à remettre d'une part aux créanciers un papier représentant leurs créances sur l'Allemagne, et, d'autre part, à effectuer des travaux qu'il faudrait bien financer par des moyens intérieurs nouveaux, par exemple par un escompte au moyen de la *Reichsbank*. Sans anticiper sur la période hitlérienne que nous n'avons pas à examiner en ce moment, on peut se demander si le Gouvernement actuel ne s'est pas inspiré de ces plans.

L'Allemagne se refuse à toute nouvelle restriction de crédits. Elle se refuse également à restreindre son train de vie.

On n'a pas le droit — et les Allemands rappellent souvent que c'est mentionné dans le plan *Dawes* — de toucher au niveau d'existence des Allemands, ou en d'autres termes, on n'a pas le droit de prétendre que le débiteur allemand doive se priver de quoi que ce soit pour payer ses dettes. Il y a du chemin parcouru depuis la *manus injectio* des Romains qui réduisait les débiteurs à l'esclavage et depuis la livre de chair de Shylock.

On ne peut pas non plus restreindre au-delà de la limite fixée pendant la panique de 1931, les dépenses publiques de l'Allemagne, ni les dépenses d'équipement, pour ne pas parler encore d'armements.

Toutes ces questions sont, dans l'esprit des Allemands,

l'affaire de leur Gouvernement seul. Les techniciens n'ont pas à s'en mêler, et encore moins, bien entendu, les étrangers.

Qu'en résulte-t-il ?

Que tous les palliatifs employés ne sauraient empêcher l'économie allemande d'empirer de plus en plus, et la balance des comptes de devenir de plus en plus défavorable. Nous verrons les chiffres en étudiant le Moratoire des Transferts.

IV. — Attitude des négociateurs allemands

Agir en dehors du cadre insuffisant qui leur est imposé, il n'en est malheureusement pas question pour les négociateurs allemands. Nous pouvons le regretter. Nous pouvons facilement imaginer que le Comité des Débiteurs allemands, qui montre tant de prudence et de bon sens lorsqu'il limite les réductions de lignes de crédits ou lorsqu'il restreint les transformations en registermarks pour éviter d'influencer défavorablement le mouvement des devises et l'économie du pays, aurait montré le même bon sens et la même prudence pour une tâche plus étendue et plus efficace.

Toute l'habileté du Comité est employée à négocier et à défendre son attitude vis-à-vis des Allemands comme des étrangers. Cette habileté est, nous le verrons, parfois trop grande et dépasse véritablement les limites qu'on peut admettre ; elle n'en présente pas moins un effort d'intelligence qu'on ne peut pas s'empêcher de mentionner.

Toute l'histoire des négociations est représentée vis-à-vis des Allemands comme une lutte dans laquelle les négociateurs sont chargés d'obtenir que les Allemands paient le moins possible et obtiennent le plus possible en échange. Il suffit, pour s'en rendre compte, de lire les articles, d'ailleurs admirablement faits de M. *Simon* dans *Bank*

Archiv, articles destinés à l'usage des banquiers allemands.

Accorde-t-on aux étrangers la possibilité de réduire les lignes de crédits ouvertes par eux ? On souligne toutes les précautions prises pour qu'aucun paiement ou en tout cas le moins de paiements possible résulte de cette réduction.

Débloque-t-on des marks ?

C'est à la fois, là, une concession aux étrangers qui peuvent se faire rembourser, et aux exportateurs allemands qui profitent de la dévalorisation du mark bloqué. On fait ressortir qu'il s'agit là d'exportations supplémentaires et que, dans l'ensemble, l'économie allemande et l'encaisse de la *Reichsbank* y gagnent toutes les deux.

Vis-à-vis des étrangers, attitude contraire.

Quand la livre et le dollar baissent, on n'insiste pas sur l'allègement apporté aux débiteurs allemands¹. On se plaint d'abord que par la baisse de la livre les débiteurs soient encouragés à rembourser pour profiter de la baisse des cours. On se plaint ensuite de la prime à l'exportation fournie ainsi à l'Angleterre, puis aux Etats-Unis.

On présente bien entendu les chiffres sous le jour le plus favorable aux Allemands ; et là, qu'il nous soit permis de dire qu'on va vraiment un peu loin.

On équivoque sur les chiffres des crédits ouverts et sur ceux des crédits utilisés. On prend, nous l'avons vu, comme point de départ pour les crédits moratoriés, R.M. 6,3 milliards, total ouvert, utilisé ou non. Il faut dans tous les articles que nous avons dépouillés, aller jusqu'à la Conférence de M. *Schlieper* devant l'Association des Banquiers allemands, le 22 février 1934, pour trouver, et encore incidemment, que le montant des crédits ouverts et non utilisés en juillet 1931 était supérieur à un milliards de R.M. Par la suite, on présente artistement la suppression de cette réserve comme un remboursement effectif.

1. Près d'un milliard de marks pour les crédits de banque.

Les négociateurs allemands insistent sur la diminution constante et considérable des crédits « Stillhalte ». D'après nos calculs, à part les remboursements forcés des avoirs en marks et des crédits non moratoriés, 40 % de cette diminution est due à la baisse du change, et les Allemands n'ont en 1932 et 1933, malgré l'apparence, certainement pas acheté pour rembourser des crédits moratoriés plus de R.M. 130 millions de devises. Il est même vraisemblable que ce chiffre devrait être diminué des trois quarts. Si l'on considère que pendant cette période leur dette a diminué de moitié, puisqu'elle a passé de R.M. 5,1 milliards à R.M. 2,5 environ, il y a là un beau résultat à mettre au crédit des négociateurs allemands par leurs mandants.

Diminuer une dette de R.M. 2,6 milliards avec un remboursement effectif en argent de l'ordre de R.M. 100 millions, est en effet un beau tour de force.

V. — Résultats obtenus

Quelle que soit d'ailleurs la manière dont l'endettement avait été réduit, le résultat n'en était pas moins précieux.

On se rapprochait du moment où les banquiers seuls — puisqu'on avait enfin compris définitivement qu'il était impossible de compter sur les Gouvernements — pourraient trouver une solution qui ne dépasse pas leurs propres facultés. On commençait à entrevoir cette solution à l'horizon : c'était le retour pur et simple à la liberté, où chacun pourrait se faire rembourser, s'il le désirait. Il ne fallait pour cela que trouver un volume suffisant de crédits volontaires pour remplacer les facilités moratoriées qui ne seraient pas renouvelées. Théoriquement, cela commençait déjà à être possible. Malgré les diminutions des échanges internationaux, le total des crédits utilisés par l'Allemagne est maintenant inférieur au quart de son commerce extérieur

(importations plus exportations). C'est une proportion fatidique. En effet, si tous les échanges internationaux de l'Allemagne étaient financés au moyen de crédits extérieurs à trois mois, délai conforme à l'orthodoxie bancaire, c'est exactement le quart de ses échanges qui ferait l'objet de ces crédits. La proportion est donc plus favorable au retour à la liberté que le chiffre théorique auquel nous arrivons.

Les Allemands avaient déjà indiqué avec une certaine satisfaction que les banquiers anglais semblaient penser aux crédits qu'ils consentiraient librement plus tard ¹.

Si un moratoire des transferts n'était pas venu s'ajouter au renouvellement des crédits privés, il est à supposer que des tentatives auraient déjà été faites pour préparer au moins la libération de ces derniers crédits, et leur remplacement par des facilités librement consenties.

Evidemment le problème, même sans M. *Hitler* et M. *Schacht*, n'aurait pas été facile. Le montant actuel utilisé représente bien théoriquement une proportion satisfaisante de l'ensemble des échanges de l'Allemagne avec l'étranger. Au moment d'une reprise normale des affaires, après une crise comme celle dans laquelle nous nous trouvons actuellement, on doit cependant admettre qu'il soit nécessaire de rester quelque temps très au-dessous du chiffre qui, dans d'autres périodes, passerait pour parfaitement raisonnable. Il faut songer que certains créanciers demanderaient en tout état de cause à être remboursés et qu'il faudrait trouver d'autres banques disposées à prendre leur place.

Avec la diminution rapide des créances au moyen des *registermarks*, pour ne pas parler de la baisse des changes, quelle que soit d'ailleurs la proportion à laquelle il faille parvenir, on était cependant à peu près certain, — si les

1. Les banquiers anglais, contre certaines facilités, avaient demandé à être assurés que les débiteurs allemands leur conserveraient leur clientèle après le retour à la liberté.

choses continuaient leur cours normal — de l'atteindre au bout d'un temps plus ou moins long. A ce moment l'Allemagne aurait pu déclarer à la face du monde qu'elle avait payé, que ceux qui lui avaient fait confiance jusqu'au bout n'avaient subi de son fait aucun préjudice, et qu'elle méritait toute la confiance que les banques ont coutume d'accorder à leurs clients.

Pourquoi n'en fût-il pas ainsi ? C'est ce que nous allons voir dans la partie suivante de cette étude.

CHAPITRE XI

L'arrivée des Hitlériens au pouvoir et le retour du Docteur Schacht à la Reichsbank

I. — Le parti Hitlérien au pouvoir

Dans le premier semestre de 1933 se produisit un événement capital : l'arrivée au pouvoir du parti hitlérien.

C'est un événement essentiellement politique que nous n'avons pas à examiner ici à ce titre. Il a cependant eu sur la situation que nous étudions une influence primordiale à deux points de vue : d'une part la personnalité dirigeante dans les négociations qui nous intéressent est désormais le Dr *Schacht*, et d'autre part un changement considérable intervient dans la manière de conduire les pourparlers, ainsi que dans certains but poursuivis.

M. *Hitler* avait été nommé Chancelier de l'Empire le 30 janvier 1933. A ce moment, son parti était le plus nombreux au *Reichstag*, mais n'avait pas la majorité absolue. Il était donc le chef d'un Gouvernement de coalition.

Il fit faire le 5 mars de nouvelles élections qui donnèrent une majorité écrasante au parti hitlérien seul. Il en profita pour affirmer son autorité par différentes mesures, comme

le vote obtenu au *Reichstag*, le 23 mars, par lequel des pouvoirs dictatoriaux lui étaient conférés. Dès le 16 mars, et avant même d'avoir reçu ces pouvoirs, il avait remplacé à la tête de la *Reichsbank* le Dr *Luther* par le Dr *Schacht*.

*Conséquences des principes hitlériens
sur les rapports avec les créanciers étrangers*

Le parti hitlérien avait conquis la majorité à la suite du mécontentement général causé par les gouvernements précédents. Il arrivait avec un programme vague, basé cependant sur des principes d'autorité et de prestige : autorité à l'intérieur, non seulement politique mais économique, avec des interventions dans le domaine privé aussi complètes que celles d'un gouvernement socialiste ; d'autre part, politique de prestige à l'étranger, de relèvement de l'Allemagne par tous les moyens, au besoin par la violence.

Dans ces conditions, l'arrivée au pouvoir du parti hitlérien n'était guère de nature à faciliter les rapports économiques avec l'étranger.

Inutile de dire que l'Allemagne doit renoncer définitivement à tout espoir d'emprunts nouveaux importants à l'étranger, si elle a encore gardé des illusions à ce sujet.

En conséquence, elle n'a plus besoin, au point de vue pratique, d'avoir les égards qu'elle a jusqu'ici conservés pour les porteurs de ses anciens emprunts.

D'une part, il est à craindre que la politique de barrières douanières étrangères, de contingentements et d'interdictions d'importations, ne paralyse encore davantage le commerce extérieur de l'Allemagne, et que ses difficultés ne soient accentuées au lieu d'être atténuées.

Par ailleurs, on peut également redouter, que, pour plaire à l'électeur moyen allemand, les négociateurs n'adoptent, sous couleur de maintenir le prestige de l'Allemagne, une attitude cassante, et au besoin un peu théâtrale.

Ce n'est pas ainsi que se comporte, au risque de rompre

les négociations, un homme d'affaires soucieux des intérêts qui lui sont confiés et désireux d'aboutir à une transaction techniquement satisfaisante. Par contre, quelqu'un qui recherche avant tout un succès d'opinion, pourra choisir une pareille méthode, même s'il doit obtenir de moins bons résultats pour les intérêts qui lui sont confiés, lorsqu'il espère ainsi se rendre populaire auprès de la masse des électeurs de son pays.

Sont-ce des considérations de ce genre qui ont guidé le Dr *Schacht*, comme il en a été fréquemment accusé ? Nous l'ignorons. Mais il est certain que cette hypothèse vraie ou fausse aide singulièrement à expliquer son attitude.

II. — Passé et personnalité du Dr Schacht

Voici comment M. *Jean de Pierrefeu*¹ s'exprime sur la personnalité du Dr *Schacht* :

« On ne peut parler du Dr *Schacht* sans faire allusion à
« son aspect autoritaire. Le Directeur de la *Reichsbank*
« est un homme à poigne ; il l'a montré dans la formidable
« tourmente où il prit en mains les destinées financières du
« Reich, à une époque qui exigeait de la brutalité. Il mit
« tout son cœur à n'en pas avoir, édifiant sur les ruines
« particulières le salut des forces industrielles qui se confon-
« dait avec l'intérêt général ».

« Sa physionomie a gardé quelque chose de ce temps
« tragique. Même au repos, elle n'offre aucune surface
« d'accueil. La sympathie primesautière ne saurait où s'ac-
« crocher dans cette figure perpétuellement armée de froi-
« deur latente et de morosité concentrée ».

« Visage d'acier aux sillons durs, qui peut sans doute,
« comme ces masques chinois au rictus terrible, devenir

1. *Europe Nouvelle* 2 mars 1929.

« un moyen d'intimidation sinon de persuasion pour l'ad-versaire ».

« On comprend que les Allemands aient compté sur le Dr *Schacht* pour donner par sa présence un démenti vivant à l'indice de prospérité que leur attribue M. *Parker Gilbert* ».

La description de M. *de Pierrefeu* est saisissante de vie. Quelqu'un qui a beaucoup vu le Dr *Schacht* la trouve cependant un peu systématique. Son visage est, paraît-il, loin d'être constamment glacé. Souvent au contraire il manifeste une violente hilarité, par exemple, chaque fois qu'il a pu jouer un bon tour à ses adversaires, ou bien parce qu'une puissante ironie l'a rempli de joie. Contrairement à ce qu'on pense, il a une physionomie mobile, qui passe facilement et rapidement de la colère à la gaîté lourde et bruyante.

Ne concluons pas non plus de l'article de M. *de Pierrefeu* que le Dr *Schacht* soit un Rodomont, remplissant ses adversaires de terreur. Sauf dans une ou deux circonstances, où ils furent réellement poussés à bout, les délégués étrangers firent certes preuve de manières plus modérées et plus diplomatiques que le représentant de la Force Hitlérienne : ils n'étaient pas pour cela des hommes à se laisser effrayer, ou même intimider.

Son passé.

Quel était le passé de cette personnalité encombrante et agressive, dont le retour au pouvoir provoquait ainsi plus d'inquiétude que de sympathie ?

C'est le privilège des caractères aussi marqués que de provoquer, dans leur pays aussi bien qu'au dehors, des jugements partiels et violents. Malgré notre désir d'éviter dans le présent travail tout ce qui se rapporte aux questions de personnes, il nous est impossible d'esquiver quelques recherches parmi le fouillis contradictoire qui concerne le Dr *Schacht*. Tâchons, pour rester sur une base solide, de

nous en tenir à des faits autant que possible patents et indiscutables.

Le Dr *Schacht*, avant la guerre, était arrivé à une situation honorable, mais relativement effacée, dans une des grandes banques allemandes, la seconde en importance à cette époque : la *Dresdner Bank*.

Il semble que dans cette institution il ait fait sa carrière exclusivement dans les services d'études financières où ses connaissances techniques avaient été appréciées, mais où jamais aucune initiative ne lui avait été confiée pour la conduite des affaires.

En 1914, l'Allemagne ayant occupé la Belgique, prend en mains la direction économique du pays : le grand public connaît moins son intervention à cet égard que ses initiatives militaires. L'une est, cependant, dans sa sphère, aussi brutale que l'autre.

Le Dr *Schacht*, en qualité d'économiste, fit partie, avec un rôle qui paraît avoir été important, des personnes chargées d'utiliser les ressources publiques et privées de la Belgique au profit de l'Allemagne, dans le but d'assurer sa victoire dans la guerre mondiale.

Après la guerre, le Dr *Schacht* trouva à la *National Bank* un poste qui paraît avoir été plus important que celui qu'il occupait auparavant à la *Dresdner Bank*. La *National Bank* est une autre grande institution de crédit, celle qui, après sa fusion avec la *Darmstadter Bank*, donna par la fermeture de ses guichets le signal de la suspension générale des paiements, le 13 juillet 1931. Nous n'oserions affirmer que le Dr *Schacht* fut obligé de s'en tenir, ici encore comme à la *Dresdner Bank* avant la guerre, à des études théoriques. Les précisions nous manquent à cet égard.

En 1923, après la débâcle du mark et l'adoption du plan *Dawes*, on chercha, pour mettre à la tête de la *Reichsbank*, un homme énergique et qui fût resté suffisamment en dehors des combinaisons de la période d'inflation. Le Dr *Schacht* fut à ce moment le candidat des milieux libé-

raux et républicains. Le Comité Central de la *Reichsbank* se prononça, à une très grande majorité, en termes très vifs contre lui. Dans une lettre au Chancelier du Reich, le Comité de Direction de la *Reichsbank* demandait la nomination de M. *Helfferrich*, alléguant que le Dr *Schacht* n'avait ni la compétence, ni même « le passé immaculé » que l'on était en droit d'exiger d'un Président de la *Reichsbank*¹.

Le Dr *Schacht* fut néanmoins nommé et remplit, par la suite, un rôle de plus en plus important.

En 1929, le Dr *Schacht* réapparaît au premier plan comme membre allemand du Comité des Experts qui fut réuni à Paris dans le premier semestre de 1929, à la suite de la première conférence de La Haye, pour étudier les moyens de commercialiser la dette des réparations. C'est cette réunion qui devait adopter le plan connu sous le nom de plan *Young*.

Entre 1924 et 1929, le Dr *Schacht* ne s'était pas, semble-t-il, fait faute d'intervenir en Allemagne même, dans différentes questions qui touchaient plus ou moins directement l'administration de la *Reichsbank*.

Un changement curieux s'était produit : le Dr *Schacht* était rentré à la *Reichsbank* avec l'appui des partis de gauche et malgré l'opposition des gens de droite. Entre 1924 et 1929, il s'était brouillé avec ses anciens amis et paraît, au contraire, avoir fait alliance avec ses anciens ennemis. A la fin de 1928, le Dr *Schacht* est considéré comme plus réactionnaire et plus intransigeant que le Gouvernement de l'époque, et surtout que son ministre des Affaires Étrangères : M. *Stresemann*.

Dès avant sa nomination d'Expert, des polémiques avaient eu lieu autour de son nom. En décembre 1928, au moment où il n'est pas encore désigné, la *Deutsche Allgemeine Zeitung* du 10 décembre, journal de droite,

1. *Bulletin quotidien* du 16 décembre 1928.

déclare « absurde qu'une personnalité comme le Président de la *Reichsbank* puisse être mise, du côté allemand, à l'écart dans les circonstances où l'on se trouve ».

La *Gazette de Voss* du 2 décembre se contente de démentir les divergences de vues qu'on prétend exister entre le Dr *Schacht* et M. *Streseman*; par contre, la *Weltbühne* du 27 novembre 1928 — journal d'extrême gauche — qui n'a pas d'égards à avoir pour les combinaisons gouvernementales, dénonce le Dr *Schacht* comme « la réaction sociale incarnée » et déclare que « chargé de la confiance de tous « les milieux producteurs allemands, il est destiné à « bientôt tenir tête à la coalition ennemie dans la question « des réparations ».

Or la *Weltbühne* ne croit pas que le Dr *Schacht* soit l'homme qu'il faut pour représenter l'Allemagne.

« M. *Schacht*, écrit-elle, a abandonné aujourd'hui les « milieux bourgeois de gauche; il est devenu l'homme de « confiance de l'industrie lourde et de la réaction sociale, « il prêche au public l'économie, tout en considérant comme « nécessaires pour lui-même des installations somptueuses. « En politique intérieure, il s'est fait le représentant de la « manière forte sous sa forme la plus brutale, le champion « enragé, et d'ailleurs peu habile, des intérêts de classe de « la grande bourgeoisie. En politique extérieure, il n'a « pas fait mystère d'être un adversaire de l'entente écono- « mique et politique, un adversaire ne dépassant guère en « intelligence les gens qu'il a remplacés il y a cinq ans.

« Comment cet homme qui a pris l'habitude de parler « sur un ton excessivement tranchant dans les négociations, « et qui ne peut jamais clore un débat sans brusquer ses « partenaires, remplira-t-il le rôle de représentant de l'Alle- « magne dans les pourparlers sur les réparations et jouera-t- « il cette partie qui réclame les dons diplomatiques les plus « grands? La responsabilité en incombe à ceux qui favori- « sent aujourd'hui sa candidature tout en se demandant « entre eux, en hochant la tête, s'il est vraiment l'homme « qualifié ».

Il est certain qu'au point de vue du maintien des vieilles traditions diplomatiques, on avait raison d'être inquiet de l'envoi comme expert, à Paris, du Dr *Schacht*, qui fut par la suite officiellement désigné.

Le Dr *Schacht* se crut autorisé comme « expert économique indépendant » choisi par le Gouvernement allemand, à adopter une attitude violemment négative, sans consulter son Gouvernement et même, jusqu'à un certain point, en opposition avec la politique que suivait ce dernier. Voici comment, pendant la crise, s'exprime à ce sujet la *Gazette de Voss* :

« Notre délégation est tout à fait inapte à convaincre
« la partie adverse de la bonne volonté de l'Allemagne et
« des limites naturelles de sa capacité de paiement. Ses
« membres ¹, à part le libéral M. *Melchior*, appartiennent à
« cette grosse industrie lourde où l'on ne cache point d'ordi-
« naire que l'on considère comme un préjugé démocratique
« le souci de tenir les engagements internationaux ».

« Là se paie l'erreur capitale du Gouvernement de gauche.
« Il a voulu lier les magnats de l'économie allemande à
« l'accord définitif sur les réparations, afin de ne pas en
« porter seul à tout jamais la responsabilité. Les choses ont
« autrement tourné. Ces Messieurs qui n'apportaient pas
« des dispositions suffisamment collectivistes pour jouer en
« équipe, sont sortis du jeu, et toute la responsabilité
« incombe au Gouvernement ».

En fin de compte, le Dr *Schacht* céda à la Conférence de Paris, au bout de trois mois de résistance, durée inusitée en pareil cas, mais laissa entendre qu'il avait la main forcée.

Dut-il obéir aux injonctions de son Gouvernement inquiet de l'éventualité d'une rupture, comme tout le

1. Les seuls membres de la Délégation allemande, en dehors de M. *Schacht* sont M. *Melchior*, banquier de Hambourg, M. *Kastl* et M. *Vogler* qui occupait une situation officielle dans l'industrie rhénane. Les appréciations de la *Gazette de Voss* s'appliquent donc directement au Dr. *Schacht*.

monde le comprit à l'époque, ou céda-t-il en bon patriote incarnant l'Allemagne, accablé seulement sous le nombre et l'intransigeance de ses ennemis, comme le pays vaincu dut accepter le « *Diktat* » de Versailles ? Il y aurait là un vice de consentement introduit dans le contrat par le moyen d'une restriction mentale.

Le Dr *Schacht* n'a pas été jusqu'à en tirer argument aussi clairement que nous l'exposons ici, mais ce n'est pas l'envie qui paraît lui en manquer quand il refuse, puis accepte, vers la fin de 1929, sur les instances du Gouvernement allemand, d'être délégué à la Seconde Conférence de *La Haye*. Il causa d'ailleurs à ce moment un scandale diplomatique et politique en publiant un memorandum, conçu en termes violents, dans lequel il critiquait tout ce que son Gouvernement avait accepté¹ et en prenant ainsi une attitude cassante qui semblait de nature à rendre d'avance tout accord impossible à la Conférence.

Il se comportait d'ailleurs de façon aussi brutale et agressive à l'égard de la politique intérieure de l'Allemagne.

Après une pareille attitude, le Dr *Schacht* devenait le champion de la résistance à l'étranger. C'est bien d'ailleurs le but qu'on lui attribua, avec des arrière-pensées politiques qui font sourire lorsqu'on ignore l'opinion que le Président de la *Reichsbank* se faisait de lui-même. On imprima que le Dr *Schacht* avait l'œil fixé sur la succession du Maréchal *von Hindenburg* à la Présidence du Reich.

Quoi qu'il en soit, après la Conférence de Paris, le Dr *Schacht* devint, par la force des choses, l'allié des extrémistes de droite, et se sépara définitivement de ses anciens amis des partis de gauche qui défendaient une politique de conciliation.

A la suite de ces conflits avec le Gouvernement du Reich, le Dr *Schacht* quitta la *Reichsbank*, le 2 avril 1930, pour y

1. Voir les articles de M. G. *Stolper* dans le *Volkswehr* et en particulier celui du 31 janvier 1930 : « *Der Fall Schacht* ».

être remplacé par le Dr *Luther* que nous avons vu en fonctions dans la première partie de cet ouvrage.

Bien qu'on l'ait prétendu, il ne semble pas que le Dr *Schacht* soit devenu un militant hitlérien. Il se livra cependant à diverses manifestations plus ou moins bruyantes de sympathie pour le parti, comme celle de Harzburg dont nous parlerons plus loin, et passa rapidement pour le technicien le plus capable d'être utile aux vues hitlériennes ; c'est à ce titre que le Chancelier *Hitler* le nomma à nouveau le 16 mars 1933, Président de la *Reichsbank*.

III. — Les premiers actes du Dr *Schacht* en 1933

Remboursements des crédits de réescompte de la Reichsbank et de la Golddiskontbank.

La première question que le Dr *Schacht* eut à traiter fut celle des crédits de soutien ouverts à la *Reichsbank* et à la *Golddiskontbank* au début de juillet 1931.

Le premier qui avait été consenti par portions égales par la *Banque des Règlements Internationaux*, la *Banque d'Angleterre*, la *Banque de France*, et le *Federal Reserve Board*, était encore utilisé pour 70 millions de dollars sur les 100 millions de dollars originaires.

La *Golddiskontbank* restait devoir de son côté 45 millions sur les 50 millions de dollars qu'elle avait reçus à l'époque de l'*International Acceptance Bank* de New-York et de ses associés américains.

Dans la Convention de Bâle, les créanciers bancaires étrangers avaient exigé que les facilités ci-dessus ne fussent pas remboursées avant celles qu'ils avaient eux-mêmes consenties. Une clause résolutoire fut insérée à cet effet dans l'accord de 1931, et reproduite dans celui de 1932. Les paiements partiels effectués pendant la période où

ces Conventions furent en vigueur ne furent pas considérés comme une infraction à cette clause.

En 1933, par contre, la stipulation ne fut pas reproduite à nouveau. Un remboursement total devenait donc possible. Etant donné la situation de l'Allemagne, personne d'ailleurs ne s'y attendait.

Le Dr *Schacht* avait autrefois, alors qu'il était dans l'opposition, critiqué violemment les crédits dont il s'agit. C'était à Harzburg, le 11 octobre 1932 : le cabinet *Bruning* venait d'être mis en minorité dans les élections au *Reichstag*. Le parti national-socialiste de M. *Hitler* n'avait pas encore la majorité absolue, mais cette majorité était acquise si les Allemands nationaux du parti de M. *Hugenberg* se joignaient à lui.

Or, MM. *Hitler*, *Hugenberg* et *Seldte* des *Casques d'Acier* s'étaient réunis à Harzburg pour préparer, comme dit un des orateurs, « la conquête du pouvoir ». On n'était peut-être pas d'accord sur beaucoup de points d'un programme constructif ; on était unanime à vouloir renverser le Gouvernement et à le critiquer sur tous les points. Le Dr *Schacht*, depuis quelques mois inscrit au parti *nazi*, se livra à ce moment à une diatribe violente contre les deux crédits de la *Reichsbank* et de la *Golddiskontbank*. Il aurait laissé entendre que ces crédits étaient un trompe-l'œil, presque une falsification, destinée à donner au public une idée erronée sur l'encaisse-or de la *Reichsbank*. Pour avoir un chiffre vrai, il fallait diminuer cette encaisse du montant des crédits étrangers dont le remboursement pouvait être demandé à tout moment.

Il est exact que les crédits de soutien n'avaient pas rempli leur rôle. Celui de la *Reichsbank* avait été, à l'origine, consenti pour quelques jours seulement dans l'espoir qu'il arrêterait les retraits des créanciers et la fuite des capitaux de l'Allemagne. Ce but n'ayant pas été atteint, on l'avait « gelé » avec les autres.

D'autres crédits consentis entre banques d'émission,

à d'autres époques, avaient réussi dans des cas analogues. Ici, on avait été débordé par les événements. La *Banque des Règlements Internationaux* et les banques d'émission s'y étaient résignées.

Des renouvellements avaient été régulièrement consentis, ainsi que des diminutions considérables de taux d'intérêts.

Au moment où le Dr *Schacht* revint à la *Reichsbank*, des négociations étaient en cours pour un nouveau renouvellement des crédits de la *Banque des Règlements Internationaux* à la *Reichsbank*. On discutait cependant encore sur la rédaction d'une clause destinée à établir irréfutablement, quoi qu'il advint, que les crédits seraient remboursables en or, et non en monnaies susceptibles de se déprécier. C'était l'esprit et même jusqu'à un certain point le texte des conventions intervenues. Personne ne le niait. Il s'agissait cependant, devant les craintes justifiées que donnait la situation du dollar, de couper court par avance à toute contestation ultérieure.

Dès l'arrivée du Dr *Schacht*, tout ce qui paraissait facile auparavant se mit « à rencontrer certaines difficultés ». La *Reichsbank* préférait rembourser immédiatement plutôt que de consentir à consacrer, par un accord officiel, le nouveau texte de la clause de remboursement, acceptée officieusement un mois auparavant par le Dr *Luther*.

Les banques d'émission étrangères n'hésitèrent pas : elles acceptèrent leur dû et le Dr *Schacht* fit envoyer d'Allemagne l'or nécessaire. Le remboursement du crédit *Golddiskontbank* devait suivre peu après.

Voici comment s'exprime à ce sujet le Rapport de la *Reichsbank* pour l'exercice 1933 :

« Ces crédits avaient eu, dès le début, pour but d'améliorer la couverture apparente des billets de banque ; leur
« remboursement n'amena aucun affaiblissement, mais au
« contraire, par l'économie d'intérêts qu'il apporta, un ren-
« forcement des possibilités de paiements internationaux de
« l'Allemagne. La faiblesse de la situation des devises alle-

« mandes qui existait depuis longtemps, apparut alors clairement au monde entier. Comme le développement de la politique monétaire et commerciale à l'étranger ne laissait à aucun point de vue l'espoir d'une amélioration venant du dehors, l'Allemagne, ici aussi, prit elle-même ses destinées en mains ».

C'est-à-dire qu'elle décréta unilatéralement, comme nous le verrons, des mesures au détriment de ses créanciers.

Voyage du Dr Schacht à New-York.

Au milieu d'avril 1933, des hommes d'État des différents pays se rendirent en Amérique pour prendre contact avec M. *Roosevelt* et ses collaborateurs à l'occasion de son avènement à la présidence.

Le Dr *Schacht* fit partie du voyage comme représentant officiel de l'Allemagne. Il fut l'hôte à New-York du Gouverneur de la *Federal Reserve Bank* ¹. Le Dr *Schacht* profita de son séjour en Amérique pour préparer un allègement des charges de l'Allemagne. Il donna des coups de sonde dans différentes directions. D'après M. *Parker Willis* ² il aurait prévenu les banquiers représentant les intérêts des créanciers « Stillhalte », que le service de la dette allemande à court terme ne serait plus assuré en devises or, mais en marks bloqués. Pour la dette à long terme, il le leur avait seulement fait entendre. La réception aurait été si froide que le Dr *Schacht* se serait cru obligé d'atténuer l'impression, après son départ, au moyen d'un radio envoyé pendant sa traversée de retour. Ce télégramme donne en résumé « l'assurance que la *Reichsbank* ne présentera aucune suggestion tendant à amputer le montant des dettes intérieures privées, ou en suspendre le paiement, ou en réduire les intérêts, et qu'elle ne réclamera aucun moratoire pour les versements en marks à effectuer par les débiteurs.

1. *Die Bank* 17 mai 1933.

2. *Agence Économique et Financière* du 15 mars 1933.

« Le seul et unique problème est de savoir comment ces
« sommes allemandes pourront être converties en monnaies
« étrangères »¹.

*Suspension du service en or
des tranches anglaises et américaines
des emprunts Dawes et Young.*

A peu près au moment du départ du Dr *Schacht* de l'Amérique, le Ministre des Finances du Reich fit savoir à la *Banque des Règlements Internationaux* en qualité de trustee des emprunts *Dawes* et *Young* qu'à l'avenir l'Allemagne paierait, sans aucune considération de la clause or et uniquement pour leur valeur nominale, les intérêts afférents aux tranches de ces deux emprunts libellés en monnaie étrangère.

Le Gouvernement allemand avait, jusqu'à ce moment, assuré en valeur or, conformément au contrat d'émission, le service des tranches anglaises et suédoises, bien que les monnaies de ces pays eussent baissé dès septembre 1931. Un fait nouveau s'était produit : le dollar des Etats-Unis venait de se déprécier quelques jours auparavant.

Un communiqué officiel motiva le reniement² par le fait que plusieurs jugements anglais récents faisaient ressortir que le service d'un emprunt libellé en livres sterling

1. Voici le texte in-extenso du télégramme envoyé par le Dr. *Norhoff*, qui accompagnait le Dr. *Schacht* au cours de sa visite à New-York.

« Aucune proposition contre la réduction des dettes privées, à l'étranger
« ou la suspension des paiements, ou la diminution de l'intérêt ne sera faite
« par la *Reichsbank*.

« Nous avons l'intention de protéger les créanciers à tous points de vue. Les
« paiements en marks des débiteurs ne seront l'objet d'aucun moratoire. Le
« seul problème est la conversion des marks en devises étrangères, lesquelles
« font défaut par suite du fléchissement continu du commerce extérieur.
« Aucune proposition ne sera formulée de notre côté tendant à introduire
« une discrimination entre les divers groupes de créanciers. — (noter que les
« discriminations furent introduites, mais probablement à la demande de
« certains créanciers).

« Nous voulons simplement discuter la situation et recueillir les opinions ».

2. *Agence Economique et Financière* du 13 mai.

et pourvu d'une clause or pouvait être effectué, selon le droit anglais, uniquement en livres sterling pour la valeur nominale, ainsi que sur une attitude analogue prise par le Gouvernement des États-Unis.

Le journal *Die Bank* du 17 mai essaie de développer à cet égard un raisonnement juridique :

« On cesse d'observer les engagements contractés, dès « lors que n'existent plus les conditions qui, lors de la conclusion du dit contrat, avaient été considérées par les deux « parties comme évidentes, certaines et inébranlables. On « fait donc jouer désormais la clause « *Rebus sic stantibus* » « puisque la plupart des pays ont abandonné l'étalon-or ».

On peut se demander, d'ailleurs, si les souscripteurs, même sans craindre directement une baisse de la livre sterling, du dollar ou de la couronne suédoise, n'ont pas considéré à l'époque comme un avantage important la clause qui devait les garantir contre les dépréciations éventuelles de ce genre. Même au moment où les changes des grands pays étaient stables, c'est une expérience commune aux banquiers que les emprunts internationaux munis d'une clause or, d'une option de change et d'une option de place ont toujours été plus faciles à placer que les autres.

D'ailleurs, si les cours de la livre sterling, du dollar ainsi que de la couronne suédoise avaient été regardés comme « certains et inébranlables » la clause or n'aurait eu aucun sens. Pourquoi aurait-on alors songé même à l'inscrire dans les contrats ?

CHAPITRE XII

Le premier moratoire des transferts

I. — La première conférence des transferts (Berlin 29 Mai-3 Juin 1933)

Aussitôt après le départ d'Amérique du Dr *Schacht*, la *Reichsbank* s'occupa de convoquer à Berlin, pour le 29 mai, par l'entremise des banques d'émission des différents pays, les maisons d'émissions et les trustee des emprunts extérieurs allemands, en même temps que les Comités de banquiers des accords « Stillhalte ».

Le Dr *Schacht* remit aux créanciers des statistiques d'où ressortait la situation de plus en plus défavorable de la balance des comptes allemands.

Les chiffres communiqués étaient les prévisions de besoins de devises pour une année, du 1^{er} juin 1933 au 31 mai 1934. En voici le tableau¹ :

1. Extrait du procès-verbal de la séance tenue le 18 décembre 1933 par la Commission Centrale de la *Reichsbank*, annexé à une circulaire de la direction de la *Reichsbank* du début de 1934.

	En millions de R. M.
<i>Besoins de devises :</i>	
du 1 ^{er} juin 1933	
au 31 mai 1934 ¹	1.497
<i>Rentrées provenant de fournitures de services</i>	250
<i>Placements allemands à l'étranger</i>	150
<i>Rapatriement de capitaux évadés, etc</i>	120
Ensemble	520
Manque	977

Il ressort un déficit de R.M. 977 millions pour l'année, soit R.M. 81 millions par mois en moyenne, déficit qui ne peut être comblé que par un excédent d'exportations.

Pour évaluer les rentrées de devises futures provenant des marchandises, on prit comme base l'excédent de la balance commerciale pendant les cinq premiers mois de 1933. Cet excédent s'était élevé à R.M. 52 millions environ par mois, y compris les exportations supplémentaires.

Il fallait donc trouver le moyen, même sans baisse des exportations, d'économiser plusieurs dizaines de millions de Reichsmarks par mois, surtout si l'on voulait profiter des circonstances, comme le demandèrent les Allemands, pour renforcer au moins légèrement l'encaisse-or et devises de la *Reichsbank*.

La situation que dénotaient ces chiffres était mauvaise. Elle était devenue telle à la suite de la baisse des exportations allemandes, beaucoup plus forte que celle des importations. Cette baisse était-elle due, comme le prétendaient les Allemands, à la politique protectionniste toujours plus forte des pays étrangers, aux avantages des pays dont le change s'était déprécié (les États-Unis n'en étaient pas encore, mais on pouvait citer l'Angleterre et tous les pays scandinaves), au boycottage des produits allemands causé par la malveillance, ou bien devait-on

1. D'après le recensement officiel des Dettes extérieures en date du 28 février 1933. Etant donné sa date, ce relevé ne tient pas compte de la dépréciation du dollar.

l'attribuer, comme l'assuraient les personnes hostiles à l'Allemagne, à la réputation d'insolvabilité que n'avaient pas manqué de provoquer les moratoires allemands, au maintien des prix de revient à un niveau trop élevé à la suite du maintien du mark à une valeur factice et des dépenses exagérées du Gouvernement qui augmentaient les charges de l'industrie d'une part, et le prix de la vie d'autre part ; à la politique intolérante qui empêchait toute une classe de la population, et sans doute une des plus qualifiées, de travailler au relèvement du pays ?

Inutile de dire que le Dr *Schacht* ne tente pas de donner une réponse satisfaisante à de pareilles questions. Il évite même soigneusement de les poser ; fidèle à la tactique habituelle que nous allons lui voir observer soigneusement par la suite, il constate l'impuissance de l'Allemagne à payer et n'en tire d'autres conséquences que la nécessité d'une suspension de paiements.

Il n'y a rien d'étonnant qu'une pareille conclusion ne suscite guère d'enthousiasme de la part de créanciers étrangers.

Le communiqué officiel publié à la fin de la Conférence des Transferts, indique que ni les représentants des groupes de créanciers, ni la *Reichsbank* n'ont fait de propositions concrètes. Il constate la baisse des réserves or et devises de la *Reichsbank* ; il émet le vœu que ces réserves soient augmentées et que le mark soit maintenu.

Il mentionne que : « Le rôle des représentants des créanciers étrangers se limitait à des échanges de vues et ne consistait pas à mener des négociations ».

Les représentants des créanciers à long terme, sans être mandatés formellement, instituèrent cependant un petit Comité permanent, en vue de maintenir le contact avec l'Institut d'émission allemand.

Les membres de la Conférence reconnaissent l'importance des accords « *Stillhalte* » qui furent dans la suite exceptés du Moratoire des Transferts.

En conclusion, le communiqué indique : « qu'une solution durable des difficultés exige un grand effort de la part de l'Allemagne et dépend également, dans une grande mesure, de l'attitude des autres pays, en ce qui concerne les échanges commerciaux ».

Il ajoute : « Qu'une des plus importantes et des plus urgentes tâches de la Conférence Economique Mondiale, sera de faciliter une solution rapide et durable du problème des transferts de l'Allemagne ».

Nous ne savons pas si les délégués espéraient encore une intervention des Gouvernements. Celle-ci fit d'ailleurs défaut comme précédemment.

Quant à l'attitude des différents pays en ce qui concerne les échanges commerciaux, elle resta, hélas, protectionniste comme auparavant.

L'Allemagne concentra ses efforts à l'extérieur, comme nous le verrons dans ce qui va suivre et, en somme, le seul résultat décisif de la Conférence de Londres fut d'excepter provisoirement des nouveaux sacrifices à consentir les crédits bancaires privés déjà moratoriés antérieurement.

II. — Suspension des transferts par l'Allemagne (6-9 Juin 1933)

Les créanciers étrangers avaient quitté Berlin et pouvaient croire la question des transferts renvoyée à la Conférence Economique Internationale, qui devait se réunir à Londres au début de juillet ; en tout cas, ils étaient en droit de supposer qu'on les consulterait à nouveau avant de décider quoi que ce soit.

Initiative de la Reichsbank

La *Reichsbank* ne l'entendait pas ainsi. Le terrain sur lequel s'était placé le Dr *Schacht* était solide. Il ne parlait

pas de provoquer l'augmentation des devises à la disposition de la *Reichsbank*, mais de cesser les transferts lorsque les devises deviendraient insuffisantes.

Or, à la suite des remboursements des crédits de la *Reichsbank* et de la *Golddiskontbank*, l'encaisse était tombée dans des proportions que personne ne pouvait considérer comme satisfaisantes. Lors de la réorganisation de la *Reichsbank*, au moment du plan *Dawes*, il avait été prévu que la couverture des billets de banque ne pourrait descendre qu'exceptionnellement au-dessous de 40 % et jamais au-dessous de 30 %. Or, elle était inférieure à 8 %.

D'autre part, la *Reichsbank* avait réussi, au cours des négociations antérieures, à se faire reconnaître comme seul juge des possibilités de transferts en liaison avec le soutien du mark. La *Reichsbank* envoya donc une lettre au Gouvernement qui, à son tour, édicta une loi.

Dans la lettre qu'il adresse au Gouvernement le 6 juin 1933, en qualité de Président de la *Reichsbank*, le Dr *Schacht* expose d'abord la situation résultant du recul de l'encaisseur et devises de la *Reichsbank*. Il souligne le danger que le paiement courant des importations ne puisse être effectué (sans envisager d'ailleurs la possibilité que ces importations soient réduites); il fait comprendre qu'il est urgent de prendre des mesures sans attendre le moment où il deviendra impossible de payer les importations, surtout celles de matières premières et de produits demi-finis, permettant de faire travailler « une main-d'œuvre allemande hautement qualifiée ».

« Les ouvriers allemands ne sont cependant pas les seuls intéressés au commerce extérieur de l'Allemagne, mais aussi les créanciers de l'Allemagne. Ce n'est que tant que le commerce extérieur allemand restera en vie que l'Allemagne pourra effectuer des paiements sur ses dettes dans la monnaie des créanciers ».

La *Reichsbank* a donc décidé, — car elle en a le pouvoir — la suspension des transferts pour le paiement des dettes

allemandes à l'étranger, avec l'objet final de réintégrer au plus tôt la monnaie allemande dans le trafic libre des paiements internationaux et de rétablir le plus vite possible la capacité de paiement de l'Allemagne à l'égard de ses créanciers.

La *Reichsbank* demande au Gouvernement d'édicter la loi que nous allons analyser : elle propose, en outre, une initiative pour obtenir de la Conférence Economique Mondiale des mesures susceptibles de ranimer le commerce international, et annonce l'intention de convoquer une Conférence des créanciers à long terme de l'Allemagne à Londres, pour discuter avec eux la procédure ultérieure et notamment l'usage à faire des stocks en vue d'aboutir à la reprise des transferts libres.

Loi du 9 juin 1933

La loi du 9 juin 1933 sur les engagements de paiement vis-à-vis de l'étranger, institue un moratoire assez différent, dans son principe et dans ses applications, du moratoire des dettes bancaires privées.

D'abord, plus nettement que les accords avec les créanciers bancaires, c'est un moratoire des transferts. Les débiteurs allemands ne profitent pas des délais. Ils versent à une Caisse de Conversion, spécialement créée à cet effet et placée sous le contrôle de la *Reichsbank*, toutes les sommes qu'ils doivent à leurs échéances respectives. Ce versement a lieu en registermarks pour l'équivalent des devises étrangères dues, s'il y a lieu. Les débiteurs sont alors libérés. Par contre, la Caisse de Conversion est comptable des registermarks qu'elle a reçus vis-à-vis des créanciers. La loi ne précise en rien les obligations de paiement de la Caisse de Conversion. Il est sous-entendu qu'elles dépendront des possibilités de transfert de change, laissées d'ailleurs à l'appréciation de la *Reichsbank* et de son Président.

Des dispositions particulières sont introduites dans la loi qui définit l'extension du Moratoire des Transferts. Y sont compris :

Les avoirs, crédits, prêts, hypothèques, participations et autres placements étrangers en Allemagne, ainsi que tous les versements d'intérêts, parts et bénéfices, amortissements, locations et autres prestations du même genre qui reviennent régulièrement.

On exclut du moratoire :

1° Les crédits et placements en Allemagne, faits avec de l'argent étranger ou des registermarks libres, après le 15 juillet 1931.

2° Les engagements de la *Reichsbank* ou de la *Golddiskontbank* en général, les prestations convenues dans la Convention de 1933 sur les dettes privées gelées (*Stillhalte*)¹ l'accord spécial Suisse-Allemagne de 1933 ; la Convention de 1933 sur les crédits accordés aux débiteurs publics allemands.

3° Les crédits en marchandises non moratoriés antérieurement.

4° Les transferts dont la suppression totale ou partielle causerait des difficultés personnelles considérables aux débiteurs et aux créanciers, par exemple dans le cas où l'absence de transfert provoquerait la vente de gages ou valeurs nanties à l'étranger.

III. — Marchandages (Eté 1933)

La situation créée pendant l'été se trouvait être la suivante : le Dr *Schacht* avait essayé de faire accepter par

1. Les débiteurs de banques étrangères (Crédits « *Stillhalte* ») obtinrent les allègements que nous avons mentionnés plus haut.

les créanciers de l'Allemagne un Moratoire des Transferts ; il n'y avait pas réussi. Il avait donc décrété unilatéralement ce moratoire. Les étrangers étaient mécontents, mais ne recevaient plus rien, les transferts de fonds n'étant plus autorisés par la *Reichsbank* et le Gouvernement. Tout ce qui pourrait être payé ultérieurement devenait pour les créanciers un gain par rapport à la situation créée par l'Allemagne. Le Dr *Schacht* s'était mistrèshabilement dans la position du négociateur qui n'a rien à demander et qui peut au contraire offrir. L'adage bien connu : « *Le débiteur tient le créancier* » que l'on cite parfois à titre de plaisanterie, ne signifie pas autre chose. L'Allemagne tenait ses créanciers.

Une seconde habileté fut de négocier séparément avec les uns et avec les autres, et de tâcher de rompre l'unité de leur front. Dans le cas d'une faillite, l'élément essentiel est l'ordre dans lequel les créanciers sont payés. Cet ordre s'établit suivant les gages et les privilèges des uns et des autres. Ici, aucun privilège ne peut être exercé dans la pratique, sauf jusqu'à un certain point la compensation par clearing dont nous parlerons plus loin.

A l'époque du plan *Dawes*, de longues discussions avaient eu lieu pour savoir si la priorité devait être donnée aux réparations ou aux dettes de nature commerciale.

En 1933, il n'est plus question que vaguement et en théorie de payer les réparations. Mais parmi les dettes commerciales, lesquelles doivent être le mieux traitées ? Des arguments divers peuvent être employés.

On peut prétendre que les arrangements déjà conclus ne doivent pas être touchés, les sacrifices des créanciers étant déjà consacrés et fixés d'un commun accord. C'est suivant ce principe que les dettes régies par les Conventions « *Stillhalte* » ne sont pas comprises dans le Moratoire des Transferts.

Certains emprunts jouissent de privilèges mentionnés solennellement dans les contrats d'émission : ce sont les

emprunts *Dawes* et *Young*, ainsi que d'autres de moindre importance, tels que l'emprunt *Kreuger* et celui du Syndicat de la Potasse.

Nous verrons cependant que ces considérations n'ont pas été les plus décisives.

Pas plus que la prorogation des crédits privés de 1931, le Moratoire des Transferts de 1933 n'est conclu sous le signe de la logique : c'est purement et simplement une transaction entre les forces en présence.

Que pouvaient faire les créanciers mécontents ? Prendre des mesures d'exécution en Allemagne ? Il n'en était pas question. Personne ne songeait à renouveler l'occupation de la Ruhr. Il fallait donc pouvoir exécuter l'Allemagne à l'étranger. Ceci était possible dans tous les pays où l'Allemagne avait plus à recevoir qu'à payer c'est-à-dire dans ceux où sa balance commerciale était active. La Suisse et la Hollande étaient les mieux placés à cet égard ; ensuite venait la France et, à un degré moindre, l'Angleterre. Des menaces de clearing furent faites dans certains de ces pays et aboutirent à des résultats tangibles quoique inégaux.

Le Dr *Schacht* avait bien déclaré solennellement à différentes reprises que la « *Reichsbank* désirait observer l'attitude d'un débiteur honnête, traitant tous les créanciers « de la même manière. Seuls les créanciers en leur totalité « devaient décider si les deux emprunts *Dawes* et *Young* « et d'autres engagements de l'Allemagne devaient recevoir « un traitement privilégié »¹.

Soyons certains que le Dr *Schacht* aurait bien préféré obtenir pour ses propositions l'accord des créanciers à la fin juin, sans conditions ni changements. Voyant que l'idée était soulevée de soumettre les mouvements de devises de l'Allemagne au contrôle des créanciers, il changea ses batteries et entama des discussions séparées.

En dehors de la question du privilège que nous venons

1. Déclaration du Dr. *Schacht* à la presse, reproduite dans l'*Agence Economique et Financière* du 9 juin 1933.

de poser, et dont la discussion dura plusieurs mois, le Moratoire des Transferts, tel qu'il était prévu par le Dr *Schacht* posait deux autres questions.

En premier lieu, une partie des paiements continuerait-elle à être effectuée en devises, et quelle proportion ?

Les statistiques montraient que 50 % était un chiffre facile à atteindre. C'est celui qui fut en fin de compte adopté bien que le Dr *Schacht* s'abstint de le déclarer immédiatement, sans doute afin de conserver une arme pour marchander.

En second lieu, qu'adviendrait-il de la portion non transférée à la Caisse de Conversion, et qu'il fut rapidement décidé de mobiliser sous la forme de certificats appelés scrips ?

Dès le début de juillet ¹ lorsque fut publiée l'annonce de l'émission des scrips, on disait en Allemagne que ces scrips pourraient servir comme les registermarks à favoriser les exportations supplémentaires. Comme la quantité des scrips à émettre était considérable et venait s'ajouter à tous les registermarks disponibles ², les Allemands crurent pouvoir proposer un prix plus bas que celui pratiqué pour le registermark, correspondant par conséquent à une prime à l'exportation plus forte. Dès le début, fut mentionné 50 % de la valeur nominale : dans le cas où la moitié des exportations supplémentaires serait réglée au moyen de scrips, cela représentait une prime à l'exportation de 25 % du prix total. En même temps, les journaux étrangers répandent les bruits les plus bizarres. Le Dr *Schacht* ³ est obligé de démentir que les fonds de la Caisse de Conversion doivent être utilisés aux fins de financement du programme économique gouvernemental. Dans le même interview d'ailleurs,

1. *Agence Economique et Financière* du 4 juillet.

2. Les intérêts seuls pour 1934 sont évalués par l'Office des Dettes Extérieures à R.M. 834 millions, dont 157 environ semblent se rapporter à des crédits « Stillhalte » et *Banque des Règlements Internationaux*, exclus du Moratoire des Transferts.

3. *Agence Economique et Financière* du 6 septembre 1933.

le Dr *Schacht*, sans doute énervé par la durée des négociations, déclare que la crainte que l'utilisation des scrips ne permette à l'Allemagne de faire du dumping ne peut « provoquer que des sourires amers en Allemagne ».

Le Dr *Schacht* rappelle que le dumping est pratiqué par les Anglais, les Américains et les Japonais, par le moyen de la dépréciation de leur monnaie. Il mentionne qu'« il a « entendu parler de menaces de boycottage des Juifs contre « l'Allemagne, mais cela n'a rien à faire avec la politique « commerciale. Par ailleurs (ajoute le Dr *Schacht*) nous « sommes tout-à-fait disposés à renoncer à l'utilisation des « scrips pour stimuler les exportations, si les créanciers « étrangers renoncent de leur côté à recevoir leurs coupons ».

Nous avons cru devoir relever ces extraits pour montrer à quel point d'aigreur en étaient arrivées les discussions.

Le Dr *Schacht* pouvait mépriser les menaces de boycottage des Juifs, il céda cependant sur deux points :

IV. — Accord final

En premier lieu, le service des intérêts des plans *Dawes* et *Young*, ainsi que de l'emprunt *Kreuger* et des emprunts de potasse, fut maintenu intégralement. Des sacrifices ne furent demandés aux porteurs que pour l'amortissement de certains d'entre eux. Cette mesure était attendue ; c'était sans doute — bien qu'aucun document ne nous permette de l'affirmer — une concession que les Allemands étaient décidés à faire dès le début.

En second lieu, certains scrips furent remboursés en plein, alors que les autres n'étaient payés que 50 %. Ce point était grave, car il créait une discrimination entre les divers créanciers, discrimination faite à la suite de négociations séparées de l'Allemagne, qui risquait fort, comme l'avait dit le Dr *Schacht*, de ne plus passer pour un débiteur honnête.

Nous ne pouvons connaître les négociations que par les coupures des journaux. Cependant c'est certainement la menace d'un clearing à instituer en Hollande et en Suisse — pays qui importaient de l'Allemagne plus qu'ils n'exportaient — qui décida de la concession obtenue. Les Gouvernements de ces pays auraient simplement copié les Offices de Compensation, créés après la guerre ou se seraient inspiré de la Caisse de Conversion, que venait de fonder le Gouvernement allemand lui-même. Ils auraient interdit à leurs nationaux de régler directement leurs dettes en Allemagne et les auraient déclarés valablement libérés par un versement à un clearing ; les fonds de ce clearing auraient servi ensuite à payer les créanciers des Allemands.

En outre, certaines facilités commerciales paraissent avoir été données à l'Allemagne, de manière à permettre d'affirmer que les scrips, même payés à 100 %, correspondaient à des exportations additionnelles.

En tout cas, en même temps qu'elles voulaient instituer un clearing, la Suisse et la Hollande paraissaient disposées à aggraver les droits de douane au détriment des Allemands. Elles renoncèrent à cette aggravation.

Enfin, un autre argument justificatif fut que la Suisse et la Hollande avaient maintenu leur monnaie sur une base or et ne pratiquaient pas, par conséquent, vis-à-vis de l'Allemagne le dumping du change.

Pour que ce dernier argument fut valable, il eût été nécessaire de l'appliquer également à la Belgique et à la France. On considéra cependant que les nationaux de ces deux pays n'étaient pas porteurs d'autres emprunts allemands que ceux dont le service était fait à 100 %, et que la question des scrips ne se posait pas en conséquence pour eux. Ce n'était certainement pas exact, mais c'est ainsi que la chose fut présentée.

Les pays anglo-saxons directement visés ne se privèrent pas de protester contre la discrimination faite en faveur des Hollandais et des Suisses. Le *Financial News*

du 10 octobre 1933 qualifie les privilèges accordés par l'Allemagne aux créanciers suisses, qui étaient seuls connus au début d'octobre, de « préférence frauduleuse sans « précédent ».

« Les compagnies défailtantes — dit le journal — ne « servent pas d'intérêts plus élevés aux porteurs d'obligations qui leur achètent une livre de plus de marchandises, « et les administrateurs qui s'engageraient dans cette voie « seraient mis, à très juste titre, en prison ».

Ces protestations n'empêchèrent pas la conclusion d'un accord semblable avec la Hollande quelques jours plus tard.

V. — Mécanisme des primes à l'exportation à partir de septembre 1933

A l'occasion du Moratoire des Transferts, le système des exportations supplémentaires, que nous avons vu naître et se développer¹, fut encore perfectionné. Il existait deux sources de primes qui subsistèrent d'ailleurs : les rachats d'obligations allemandes dépréciées à l'étranger, et la vente à perte de marks bloqués et surtout de register-marks appartenant aux créanciers privés de firmes allemandes.

Il s'y ajouta, à la suite du Moratoire des Transferts, les srips créés pour représenter la portion moratorisée des coupons et intérêts dus aux porteurs étrangers de titres allemands et de créances à long terme sur l'Allemagne. Enfin, pour être complets, mentionnons également les ressources appartenant aux émigrants allemands. Ceux-ci ne purent emporter que l'équivalent d'une somme fixée à l'origine à R.M. 10.000. Leurs autres avoirs se trouvèrent bloqués en Allemagne ; ils ne furent autorisés

1. Chapitre VII, parag. II à IV.

à les vendre qu'à la *Golddiskontbank*, et moyennant une perte importante.

En septembre 1933, c'est-à-dire vers la fin de la période des marchandages avec l'étranger qui suivit la déclaration unilatérale du Moratoire des Transferts, toutes les transactions en marks bloqués et en scrips furent centralisées sous l'égide de la *Reichsbank*.

Trois organismes interviennent, depuis lors, dans tout ce qui se rapporte aux exportations supplémentaires : ce sont la Caisse de Conversion, la *Golddiskontbank*, et les Offices des Devises. Il est inutile pour nous d'étudier dans le détail le rôle de chacune de ces Administrations. Qu'il nous suffise de remarquer qu'elles dépendent toutes les trois de la *Reichsbank* et du Gouvernement.

A partir de septembre 1933, la prime aux exportations, déguisée à l'origine, se donne d'une manière tout à fait officielle. Dans la complication de la forme, le mécanisme est d'une grande simplicité :

Un exportateur qui n'a pas d'autorisation spéciale, c'est-à-dire dont les exportations ne sont pas considérées comme supplémentaires, doit au moment où il est réglé, remettre à la *Reichsbank* toutes les devises qu'il reçoit. Par contre il est lui-même crédité en marks. Lorsqu'il a donné les justifications voulues, il est autorisé à remettre en remplacement d'une partie des devises, des registermarks, marks bloqués ou scrips. Cette remise est bien entendu faite par lui ou pour son compte, au pair, pour le montant nominal des registermarks, des sperrmarks et des scrips en question, qui ont par contre été achetés par lui ou par son client étranger à un cours inférieur à leur valeur nominale. Le cours est variable suivant les moments, suivant l'offre et la demande. Il est d'ailleurs sévèrement contrôlé depuis la centralisation mentionnée plus haut. La perte subie par le créancier étranger constitue la prime en faveur de l'exportateur ainsi favorisé. Elle a varié entre 20 et 50 % du nominal, et parfois même dépassé ce chiffre. Ac-

tuellement les cours sont très bas et la prime, par conséquent, relativement très forte.

Une autre possibilité se présente : au lieu de payer en registermarks, marks bloqués ou srips, l'exportateur peut être autorisé à employer une partie de ses devises au rachat à l'étranger d'obligations allemandes dépréciées qu'il rapatrie. Il est clair que le résultat est le même que précédemment.

Nous verrons plus loin une évaluation, d'ailleurs approximative, du montant des primes ainsi distribuées. Elles s'élèvent en tout cas à plusieurs centaines de millions de R.M. par an. On estime qu'elles s'appliquent à une proportion des exportations de l'Allemagne qui peut dépasser le tiers et se rapprocher même de la moitié du total.

Remarquons enfin que cette prime à l'exportation avouée et officielle est répartie comme bon lui semble par l'Administration allemande, suivant les directives qui lui sont données par le Gouvernement et sans aucun contrôle de l'étranger. Quel beau moyen pour se concilier la bienveillance politique des industriels, toujours si puissants en Allemagne.

VI. — Les accords de compensation (Offices et comptes de compensation)

Comme le système des exportations supplémentaires, les accords de compensation ont été établis en faveur du commerce extérieur de l'Allemagne. Il n'y a pas ici de gain direct, il est vrai ; on évite seulement certains inconvénients qui autrement résulteraient de la réglementation des changes. Voici comment s'exprime à ce sujet le Rapport de la *Reichsbank* pour l'année 1932 :

Exposé de la Reichsbank (Rapport de 1932)

« Les rapports économiques étroits qui existent avec
 « les autres pays amenèrent à atténuer, dans la mesure du
 « possible, les difficultés apportées aux échanges et aux
 « paiements par la réglementation des devises au moyen
 « d'accords particuliers, les uns ayant le caractère d'accords
 « d'Etat, les autres ayant celui d'accords entre banques
 « d'émission ».

« Des accords particuliers furent conclus avec l'Union
 « Economique Luxembourgeoise, avec le Danemark, la
 « Finlande, la France, la Hollande, l'Italie, la Norvège,
 « la Suède, la Suisse et l'Espagne. D'après ces accords, le
 « paiement des importations en excédent des contingents
 « fixés par la réglementation des changes, a lieu au crédit
 « de comptes spéciaux, ouverts auprès de la *Reichsbank* ;
 « comptes spéciaux dont le montant ne peut être utilisé
 « qu'au paiement d'exportations allemandes dans les mêmes
 « pays ».

« Avec la Hongrie, fut conclu un accord de clearing
 « général qui met entièrement entre les mains des banques
 « d'émission des deux pays tous les règlements qui doivent
 « être effectués entre eux ».

« En outre, la *Reichsbank* a conclu des accords de
 « comptes-courants avec les banques d'émission de Bul-
 « garie, d'Esthonie, de Grèce, de Yougoslavie, de Lettonie,
 « de Roumanie, pour assurer le mouvement des paiements
 « avec ces pays avec le moins d'à-coups possible. Le prin-
 « cipe de ces accords était de centraliser le plus possible
 « les paiements entre les deux pays auprès des banques
 « d'émission et d'éviter l'emploi d'autres devises pour servir
 « d'intermédiaire »¹.

1. Dans le rapport de la *Reichsbank* de 1933, sont citées les Conventions avec la Banque d'émission turque, ainsi qu'avec la Banque de la *Société du Temple*, à Jaffa, Il mentionne en outre une nouvelle convention signée avec le Portugal, et des modifications destinées à permettre un meilleur fonctionnement des accords précédents avec la Belgique, la Tchécoslovaquie et la Hongrie.

Fonctionnement.

Quelques explications sont nécessaires pour préciser la portée des dispositions qui précèdent et pour comprendre l'extension qui leur fût donnée par la suite.

Au point de vue de la forme, d'abord, l'opération consiste en principe à ouvrir pour chaque pays un compte dans lequel est inscrit le produit d'importations et d'exportations dont le total doit se balancer¹.

Dans certains cas, ce compte est tenu par les banques d'émission ; dans d'autres par un Office constitué à cet effet ; il pourrait aussi bien être tenu par une banque, une administration ou un comptable quelconques. A notre point de vue, toutes ces complications ne méritent pas qu'on s'y attache.

Les dissemblances qui résultent du fond de la question sont plus importantes : dans la longue liste des pays que nous venons de voir, il y a des contrées différentes, non seulement par leur situation géographique, mais aussi par leur situation économique et monétaire. Toute une série d'entre eux, comme la Hongrie et les pays balkaniques, sont soumis à des réglementations de change plus ou moins sévères. Les accords de compensation de l'Allemagne avec ces pays qui ressemblent à l'organisation d'un troc, ont surtout pour but d'éviter l'usage de deux monnaies fragiles, en les remplaçant par un échange de marchandises.

Lorsqu'il s'agit de pays à monnaie saine, comme la France, la Hollande, la Belgique et la Suisse, l'Office de Compensation — d'après le Rapport de la *Reichsbank* — est destiné à permettre des importations en Allemagne destinées à être réglées ultérieurement par un chiffre cor-

1. En général, l'Office de Compensation ne joue que pour une partie des échanges entre les pays considérés. Bien plus, dans certains cas, les importations sont contrôlées et les exportations ne le sont pas. Exemple l'Office Franco-Allemand, comme nous le verrons plus loin.

respondant de marchandises exportées, sans qu'il soit nécessaire, à aucun moment, d'acheter des devises¹.

Malentendu auquel prête le terme de Compensation

En réalité, pour la France par exemple, le mot de compensation risquait de donner une idée fausse. La symétrie qu'il laisse supposer n'existait pas, au début du moins. Les ventes de marchandises françaises en Allemagne étaient soumises à réglementation, déclaration et contrôle par l'Administration allemande et l'Office n'était crédité qu'ensuite. Au contraire, pour les ventes de marchandises allemandes en France, l'Office, avant juillet 1934, n'intervenait pas. Il cédait simplement aux acheteurs les marks libres qu'il avait reçus comme prix des exportations de France en Allemagne. Encore cette cession avait-elle généralement lieu par l'entremise des banques. Les importateurs de marchandises allemandes en France n'avaient donc pratiquement jamais à faire à l'Office, avec les dernières mesures prises, dont nous parlons plus loin.

Les scripts à 100 % et les comptes de compensation

Enfin, bien que les documents que nous avons pu consulter à ce sujet soient peu précis, les accords de compensation paraissent avoir été utilisés à un objet bien éloigné de leur but originaire.

Au point de vue comptable, rien n'empêche de passer

1. Les pays en question ont-ils accepté que leur banque d'émission ou leur Office devienne créateur de l'Allemagne d'une quantité importante de marks sans qu'on se soit assuré, au préalable, que ces marks trouveraient leur emploi au paiement d'un chiffre équivalent de marchandises importées ou à importer d'Allemagne ? Malgré l'incertitude des textes publiés, nous avons peine à le croire. Il est vrai qu'il s'agit de pays qui achetaient à l'Allemagne plus qu'ils ne lui vendaient. Cette préoccupation pouvait donc rester dans l'ombre tant que la balance commerciale en faveur de l'Allemagne subsisterait. Lorsque la situation changea, des à-coups se produisirent (Voir à ce sujet plus loin chap. XII parag. II « Le blocage des marks des Offices en juin 1931 » pages 194 et suivantes.

dans les comptes d'autres écritures que celles concernant les marchandises livrées, si l'on est des deux côtés d'accord pour le faire.

On a soutenu que l'Allemagne accepta de créditer les comptes de compensation ouverts avec les Pays-Bas et la Suisse de remises de coupons allemands ou de scrips appartenant aux Suisses ou aux Hollandais. Nous n'oserions affirmer que sous cette forme l'accusation est exacte. Nous savons cependant que les scrips furent payés à 100.%; si ce n'est par ce moyen, c'est par un autre plus ou moins analogue.

CHAPITRE XIII

Les modifications au régime des transferts

I. — Hiver 1933-1934

Conférence de Berlin (décembre 1933)

A peine les négociations consécutives au premier Moratoire des Transferts étaient-elles terminées que la *Reichsbank* envoyait des convocations à une nouvelle conférence. Les dispositions qu'on avait fini par ratifier n'étaient valables que jusqu'à la fin de l'année 1933. Il n'y avait pas de temps à perdre si l'on voulait conclure en temps voulu de nouveaux accords pour le premier semestre de 1934.

Le but de la conférence réunie par la *Reichsbank* était, d'après les convocations : « de soumettre aux représentants
« des créanciers et de leur commenter les statistiques qui
« étaient indispensables pour apprécier la situation de
« l'Allemagne au point de vue de son approvisionnement
« en devises ».

Les statistiques présentées aux réunions qui se tinrent au début de décembre à Berlin étaient établies sous une forme analogue aux précédentes.

Les réserves de couverture de la *Reichsbank* s'étaient accrues de plus de cent millions de marks. Les Allemands

attribuèrent cet accroissement aux remises de change opérées en vertu d'une loi répressive « sur la trahison économique » ; ils considéraient, en conséquence, qu'on ne pouvait en faire état parce que ces remises ne se reproduiraient pas dans l'avenir. Les exportations s'étaient également, depuis la dernière statistique, accrues par rapport aux importations. L'Allemagne se déclara cependant hors d'état de transférer à l'étranger plus de R.M. 25 millions par mois contre une prévision de près du double en juin. Ici, la raison donnée est pertinente, comme nous le verrons au chapitre suivant : c'est que, si l'excédent de la balance commerciale pouvait subsister et même s'accroître, il provenait pour une grande partie d'exportations supplémentaires (R.M. 80 millions par mois entre juillet et novembre) dont la moitié seulement avait été rapatriée en devises, l'autre moitié étant payée en marks bloqués ou en srips.

La conclusion présentée aux créanciers était que l'économie allemande ne pouvait pas transférer plus de 30 % des devises nécessaires au service des emprunts, encore ces chiffres étaient-ils présentés comme un maximum qui ne pourrait pas être maintenu si la situation empirait le moins du monde.

Les créanciers protestèrent comme précédemment et contre la réduction des transferts, et contre le traitement de faveur des porteurs suisses et hollandais.

Décision de la Reichsbank du 18 décembre

Comme précédemment aussi, le Dr *Schacht* les laissa partir et huit jours après fit prendre par la *Reichsbank* une décision suivant laquelle les transferts pour les six premiers mois de 1934 seraient réduits à 30 1/2 %.

Le service des emprunts *Dawes* et *Young* continua à être assuré intégralement pour les intérêts et celui de l'emprunt *Dawes* seulement pour l'amortissement.

Protestation des porteurs britanniques
(30 décembre 1933)

Les porteurs britanniques se réunirent en Comité le 30 décembre et émirent une protestation sur la manière dont les créanciers étrangers avaient été traités à Berlin au début du mois. Ils finirent comme suit :

« Le Comité britannique ne voit pas quelle utilité il y
« avait à convoquer les représentants des créanciers à Ber-
« lin, simplement pour leur faire attendre une décision qui
« était déjà prise à l'avance, selon toute apparence, par la
« *Reichsbank* ».

« Il juge utile d'élever immédiatement une protestation
« formelle contre la façon dont on a accueilli les opinions
« des représentants des créanciers et contre les torts causés
« à ces créanciers par la décision de la *Reichsbank* ».

Réunions de fin janvier 1934

Le 25 janvier 1934, se réunit une nouvelle conférence des transferts.

Ici, des négociations eurent lieu véritablement. Après huit jours de discussions, les créanciers étrangers obtinrent que leurs scrips fussent rachetés, non plus à 50 %, mais à 67 %. De cette manière, ils touchaient au total 76,9 %¹, c'est-à-dire légèrement plus que les 75 % qu'ils recevaient pour le second semestre de 1933².

Par contre, les arrangements suisses et hollandais furent reconnus jusqu'au 30 juin.

Une nouvelle conférence devait être réunie en avril, pour apporter une solution définitive et applicable sans distinction à tous les créanciers étrangers du Reich.

1. 30 % comptant, plus 67 % des 70 % restants en scrips = 46,9 %.

2. Qui se décomposaient en 50 % en espèces, plus la moitié des 50 % restants.

II. — La conférence des transferts des 27 avril-29 mai 1934

Preliminaires de la Conférence

Comme elle l'avait fait à deux reprises l'année précédente, la *Reichsbank* convoqua à Berlin pour le 27 avril 1934, une conférence des porteurs allemands à long et moyen terme.

On savait que les négociations ne seraient pas aisées. Dès la veille de la conférence, le fer fut engagé : le Dr *Schacht* le 26 avril, fit un grand discours radio-diffusé reproduit ou résumé par toute la presse allemande. Ce discours a le mérite d'une grande netteté. Certains étrangers ne manquèrent pas de la trouver exagérée et même déplacée à la veille des discussions.

Le Dr *Schacht* définit d'abord l'objet de la réunion. Selon lui, les négociateurs sont chargés de résoudre la question des transferts et d'examiner les moyens susceptibles d'aplanir les difficultés qui s'opposent à ces transferts.

Le Dr *Schacht* ne manque pas d'affirmer que l'origine de la situation se trouve dans le Traité de Versailles et dans le tribut annuel de plusieurs milliards imposé à l'Allemagne par ce traité. Le commerce extérieur n'ayant pu se procurer les devises nécessaires à cet effet, l'Allemagne fut contrainte d'emprunter R.M. 10 milliards. Ce sont ces dettes qui ont été contractées envers des particuliers, et dont le montant a été payé au titre des réparations sans avoir été investi dans l'économie nationale allemande, qu'il s'agit actuellement de rembourser.

Même si les débiteurs allemands effectuent ponctuellement en marks, à la Caisse de Conversion, les paiements qu'ils doivent, le transfert de ces marks à l'étranger est rendu impossible, parce que les créanciers étrangers ne

favorisent pas les exportations allemandes comme il le faudrait. D'autre part, l'encaisse métallique et les réserves de devises de la *Reichsbank* n'offrent plus aucune possibilité sous ce rapport. L'exportation est, en général, devenue plus difficile qu'autrefois. Il faut en outre tenir compte de la dépréciation des monnaies anglaises et américaines, des contingentements et de l'augmentation des tarifs édictée par de nombreux pays, ainsi que du boycottage des marchandises allemandes.

À l'heure actuelle, les Allemands ne peuvent continuer le paiement partiel des intérêts en devises étrangères. Il aurait été inutile de convoquer une conférence internationale si celle-ci devait avoir comme mission unique de déterminer les capacités de transfert de l'Allemagne. Les faits parlent d'eux-mêmes.

La conférence qui se réunit aura pour objet d'apporter des allègements à la situation, soit en provoquant l'accroissement des exportations allemandes par une reprise générale du commerce international, soit en consacrant des concessions des créanciers étrangers sur les intérêts, ainsi que l'ajournement des amortissements.

Telle est la conclusion du Dr *Schacht* à la conférence que nous venons de résumer. On ne peut lui reprocher de n'être pas claire.

Le même jour, les Ambassades de France et de Grande-Bretagne, séparément, mais presque en même temps, faisaient une démarche auprès du Gouvernement allemand pour attirer son attention sur l'opportunité de soustraire aux discussions les emprunts *Dawes* et *Young*.

*Les chiffres fournis par l'Allemagne
et le Sous-Comité des Statistiques.*

Après de pareils préliminaires, la Conférence ne pouvait guère avoir l'aspect traditionnel des réunions diplomatiques d'autrefois.

Dès le début, des incidents se produisirent au sujet des chiffres fournis par les Allemands, qui avaient été véritablement présentés d'une manière trop habile.

Un Sous-Comité des Statistiques se réunit pour les examiner et vérifier deux points principaux : tout d'abord, le total de l'or et des devises à la disposition de l'Allemagne, en général et de la *Reichsbank* en particulier, à la date choisie dans les statistiques allemandes, c'est-à-dire au 23 avril 1934 ; ensuite les prévisions de besoins de devises pour les douze mois commençant le 1^{er} mai 1934.

En ce qui concerne la seconde question, on ne peut évidemment jamais taxer personne d'inexactitude pour des prévisions. Le Sous-Comité, cependant, ne se fit pas faute de critiquer différents points.

Les chiffres allemands prévoyaient en millions de R.M. :

<i>Besoins de devises pour l'Allemagne</i>	901
Rentrées provenant de fournitures de services, placements à l'étranger, etc... (après déduction d'un chiffre correspondant à l'usage de registermarks à l'intérieur)	250
Le déficit à craindre est en conséquence de	651

pour l'année, soit 54 millions par mois, à couvrir par le surplus des exportations sur les importations.

Ce chiffre correspond au paiement des intérêts et amortissements en plein. En continuant les paiements à la cadence réduite du premier semestre 1934, le chiffre nécessité tombe à R.M. 238 millions pour l'année, ou 20 millions par mois.

Or la balance commerciale a changé de côté ; ce sont les importations qui, pour les premiers mois de 1934, excèdent les exportations de R.M. 18 millions par mois.

En outre, un déficit supplémentaire de devises résulte des exportations additionnelles payées en marks bloqués. Ce déficit est évalué à R.M. 63 millions par mois. Si les paiements sont continués sur la base actuelle, et que le

commerce présente le même solde que pendant les premiers mois de l'année, l'Allemagne perdra R.M. 101 millions par mois en or et en devises, chiffre manifestement absurde par rapport aux possibilités.

Ne retenons que les points les plus frappants des critiques du Sous-Comité des Statistiques :

Il fit remarquer l'augmentation considérable des importations effectuées pendant les deux premiers mois de 1934 comme conséquence de l'activité intérieure accrue de l'Allemagne. Or, cette recrudescence d'activité résultait uniquement des travaux entrepris et des commandes faites par le Gouvernement.

Le Sous-Comité fut frappé du chiffre important d'obligations allemandes rachetées à l'étranger, auquel on arrive par un calcul pour les neuf derniers mois compris dans les statistiques. Ce chiffre ne se monte pas à moins de R.M. 520 millions, alors que le total racheté depuis l'origine est porté à un autre endroit des statistiques, pour R.M. 750 millions seulement.

Enfin, le Sous-Comité constata qu'on négligeait dans les prévisions les sommes à recevoir de la Russie. L'Allemagne avait sur ce pays pour plusieurs centaines de millions de R.M. de créances payables dans les douze mois considérés. La *Reichsbank* n'avait rien fait figurer de cette somme dans les chiffres qu'elle avait fournis. Elle admit qu'on pouvait s'attendre à voir rentrer de ce chef R.M. 75 millions ¹.

Bien plus frappant encore est l'examen que fit le Sous-Comité des statistiques concernant l'or et les devises possédés par l'Allemagne.

Le chiffre fourni aux créanciers ne comprenait que l'en-

1. La *Reichsbank* était arrivée à ce chiffre en déduisant des sommes dues es montants pour lesquels elle prévoyait des demandes de renouvellement ou des paiements en marchandises. Elle déduisait, en outre, un montant pour des paiements en registermarks ; en ce qui nous concerne, nous n'arrivons pas à nous expliquer pourquoi.

caisse-or et devises de la *Reichsbank* servant de couverture à la circulation des billets de banque au 23 avril 1934, soit R.M. 280.143.000.

On trouva que la *Reichsbank* avait en outre en portefeuille R.M. 154.400.000 d'effets sur l'étranger ayant de quatorze jours à trois mois à courir. Ces effets n'avaient pas été inscrits parce que, conformément aux statuts, ils ne pouvaient servir de couverture aux billets de banque. (Il est à peine utile de signaler qu'on aurait pu à tout moment réescompter ce papier). D'autre part, R.M. 59.972.000 de traites d'une durée supérieure à trois mois (dont une faible partie avait une échéance plus éloignée que six mois) se trouvaient dans le portefeuille de la *Gold-discountbank*. Enfin les quatre banques d'émission locales de Bavière, de Saxe, de Wurtemberg et de Bade, détenaient de l'or et quelques devises pour un montant total de 78.345.000 contre une circulation de billets de R.M. 164.300.000 seulement.

Ces trois chiffres seuls qui n'avaient pas été mentionnés ont un total supérieur au montant indiqué.

En dernier lieu, par autorisation spéciale (*Freigabe*), certains exportateurs sont dispensés de rapatrier leurs devises, celles-ci étant destinées à payer les importations ultérieures. La *Reichsbank* déclara ignorer combien il existait de devises de cette catégorie, ce qui est pour le moins curieux, étant donné la perfection habituelle du contrôle allemand. Elle les évalua à R.M. 30 millions, chiffre que le Comité dut admettre, tout en le considérant comme beaucoup trop bas.

Les discussions

Malgré que tous ces faits fussent clairement exposés dans le Rapport du Sous-Comité des Statistiques, le Dr *Schacht* déclara par la suite que ses chiffres avaient été trouvés parfaitement conformes à la réalité. C'est une affirmation assez osée.

Le Dr *Schacht* montra la même énergie dans le reste de la discussion. On lui reprocha même d'aller à certains moments jusqu'à la brutalité. Il écarta violemment toutes les questions qui auraient pu déborder sur la politique allemande, et rappela constamment les créanciers à l'ordre du jour qu'il leur avait assigné.

D'autre part, bien qu'il eût accepté de laisser en dehors des discussions le service des emprunts *Dawes* et *Young*, il mentionna à plusieurs reprises, avec insistance, que toute décision qui serait prise influencerait forcément sur le service des emprunts. En même temps, le Gouvernement du Reich faisait connaître aux trustees des emprunts *Dawes* et *Young* qu'un allègement leur serait demandé. Cette manière de reprendre une concession que les adversaires peuvent croire accordée dénote certes un caractère énergique, mais elle n'est guère conforme aux traditions diplomatiques. On peut se demander, d'ailleurs, si le Dr *Schacht* ne désirait pas l'échec de la Conférence qui devait permettre à l'Allemagne de prendre des décisions unilatérales, comme elle l'avait déjà fait deux fois l'année précédente.

Telles que les questions étaient posées aux créanciers par le Dr *Schacht*, il était évidemment difficile d'arriver à un accord. D'autre part, dans les discussions, le Dr *Schacht* s'attacha constamment à faire ressortir les différences de point de vue qui pouvaient exister entre les divers créanciers. Chaque fois qu'une entente paraissait en vue, le Dr *Schacht* semblait prendre plaisir à soulever de nouvelles questions épineuses. Ce n'est certes pas la meilleure méthode pour faire adopter à l'unanimité une Convention générale.

En ce qui concerne les délégués, on ne saurait trop admirer leur patience.

En janvier, on avait convenu que les différences de traitement entre les divers pays cesseraient après le 30 juin 1934.

La Hollande et la Suisse, qui avaient profité de la situation, désiraient conserver leurs avantages. La Suisse sur-

tout, d'ailleurs, car la position de la Hollande paraissait s'être affaiblie en même temps que sa balance commerciale avec l'Allemagne changeait de sens et devenait active.

Les autres délégués parurent trouver que les Suisses étaient coupables d'un faible pour le Dr *Schacht*. Sans examiner s'ils n'auraient pas mieux fait de se solidariser avec les autres créanciers, nous sommes obligés de convenir qu'ils furent les seuls à agir de manière pratique :

Rien ne pouvait être obtenu par la Conférence ; il fallait donc se baser uniquement sur les mesures qui pourraient être prises ensuite. A cet égard, la Suisse était particulièrement bien placée pour instituer au besoin, comme ses délégués l'annoncèrent, un clearing qui servirait, en première ligne, en faveur des porteurs suisses et ensuite, si on le voulait, en faveur des autres.

Malgré une situation aussi avantageuse, la délégation française et son chef M. *Barde*, Directeur de l'Association des Porteurs français de Valeurs Mobilières, fit les plus grands efforts pour aider les Anglo-Saxons et les Suédois à sortir de l'impasse. Là encore, les intérêts particuliers étaient assez différents :

Les Suédois tenaient à conserver les privilèges prévus par l'emprunt *Kreuger*, basé sur les recettes des allumettes ;

Les Américains étaient les perdants certains de la course, étant donné leur handicap, par le fait qu'ils étaient beaucoup plus fournisseurs de l'Allemagne que clients ;

Les Anglais et principalement M. *Lever*, leur premier délégué, firent des efforts méritoires pour mettre sur pied des projets acceptables. S'il y avait eu une chance de réussir, M. *Lever* méritait d'en être favorisé, mais la tâche était visiblement impossible

Proposition de la Reichsbank

Après de longues discussions, la *Reichsbank* fit une offre : Cet offre comportait un Moratoire de six mois, une conso-

lisation entre temps et des paiements partiels ensuite, encore l'Allemagne pouvait-elle se soustraire à ces paiements si elle venait à manquer des devises nécessaires¹.

Echec de la Conférence

La Conférence se sépara le 29 mai au soir. Le 30 fut publié un communiqué en trois parties :

La première résume différentes constatations auxquelles la Conférence est arrivée. Elle admet que certaines concessions pourraient être faites par les créanciers pour aider l'Allemagne à surmonter ses difficultés de transferts. Par contre, elle mentionne différents reproches faits à l'Allemagne au sujet du contrôle des devises et des exportations additionnelles qui servent au rachat d'obligations ou de dettes.

La seconde partie contient les propositions de la *Reichsbank* que nous venons d'exposer.

1. Voici un résumé plus détaillé de la proposition de la *Reichsbank*. Elle porte sur les coupons arrivant à échéance dans la période du 1^{er} juillet 1934 au 30 juillet 1935.

1° Tout porteur de coupons peut recevoir des bons de consolidation de la Caisse de Conversion pour le montant nominal de son coupon. Ces bons porteront intérêts à 3 % et arriveront à échéance le 1^{er} janvier 1945. Un fonds d'amortissement de 3 % par an est prévu. Les bons sont rachetables par la procédure des exportations additionnelles.

2° S'ils le préfèrent, les porteurs de coupons pourront vendre leurs coupons à la *Reichsbank* à 40 % de leur valeur nominale, mais au plus tôt six mois après le jour de l'échéance. Des dispositions sont prises pour permettre aux porteurs d'accepter un Bon de Consolidation ou un certificat intermédiaire, qu'ils pourront remettre à leur tour, plus tard, contre le paiement des 40 % prévu.

L'offre des paiements ci-dessus peut-être, au cas où l'Allemagne n'aurait pas assez de devises, retirée par la *Reichsbank* avec un préavis, de 30 jours. Par contre la *Reichsbank* augmentera le pourcentage de 40 %, si elle est en mesure de le faire.

3° Le taux indiqué s'applique aux intérêts du premier semestre comme à ceux du second.

4° Les créanciers peuvent garder leurs coupons avec tous les droits qui y sont actuellement attachés.

5° L'offre énoncée s'étend non seulement aux intérêts et aux dividendes, mais aux autres paiements réguliers analogues.

6° Le fonctionnement des remboursements fera l'objet de mesures spéciales (c'est-à-dire qu'ils n'auront pas lieu).

La troisième, le point de vue des créanciers.

Certaines délégations acceptèrent l'offre sous réserve : ce sont les délégations britannique, française et suédoise. Ces réserves s'appliquent : 1^o au service des emprunts du Reich pour lequel satisfaction doit être donnée aux revendications des gouvernements respectifs, (c'est-à-dire que le service des emprunts *Dawes*, *Young* et *Kreuger* en particulier, doit être assuré). 2^o Au traitement privilégié qui ne doit pas être donné aux ressortissants d'un État par rapport à ceux des autres.

La délégation suisse refusa son accord parce que l'on ne tenait pas suffisamment compte de sa situation particulière. La délégation hollandaise également.

Quant aux délégués américains, ils rappelèrent qu'ils n'avaient pris part à la Conférence qu'à la condition expresse qu'elle se réunirait sur la base du principe énoncé à la fin du Comité de la Conférence de janvier, à savoir qu'on ne ferait aucune discrimination au profit des créanciers d'un pays quelconque et que les accords particuliers cesseraient d'être en vigueur.

Le Dr *Schacht* était donc arrivé à ses fins : il avait fait échouer la Première Conférence des Transferts. Il avait donc les mains libres pour prendre des dispositions unilatérales, comme précédemment ; il avait fait, en outre, ressortir les différences de vue existant entre les créanciers et se considérait comme dégagé de ses promesses antérieures de ne pas négocier d'accords séparés à des conditions différentes.

III. — Les mesures allemandes de juin 1934

Fléchissement temporaire du mark et blocage des marks dus suivant les accords de compensation

Lorsque la Conférence de Berlin se sépara, on pouvait

s'attendre à une initiative de la *Reichsbank* pour suspendre les transferts à partir du 1^{er} juillet. Elle eut lieu, en effet, mais auparavant un incident se produisit sur le marché libre, incident qui comme d'habitude eut pour conséquence une nouvelle décision de l'Allemagne au détriment de ses créanciers, malgré les engagements pris.

La situation de l'Allemagne, telle qu'elle ressortait de la Conférence de Berlin, ne pouvait pas donner au public international une idée bien avantageuse de l'avenir de la monnaie allemande. Les registermarks et les marks bloqués furent offerts à des cours constamment diminués. Le mark libre, semble-t-il, ne pouvait comme nous l'avons indiqué plus haut subir le même sort. Les précautions prises par la réglementation des changes allemande devaient interdire toute offre importante de marks libres en dehors de celles de la *Reichsbank*.

Y avait-il réellement une lacune dans les arrangements faits antérieurement ? L'Allemagne simula-t-elle la lacune pour obtenir certains avantages comme on le prétendit par la suite ? Nous ne tenterons pas de répondre à ces questions.

Quoi qu'il en soit, l'incident provint du fonctionnement des Offices de Compensation. Comme nous l'avons vu plus haut, le terme d'Office de Compensation était en beaucoup de cas impropre, par exemple pour la France. Il n'y avait pas symétrie entre les importations et les exportations. Les marchandises importées de France en Allemagne faisaient l'objet d'autorisations et de contrôles. Leur produit était ensuite crédité à l'Office en marks libres. Pour les ventes de marchandises allemandes en France, il en était autrement. L'acheteur français n'avait même pas à faire à l'Office ; il achetait les marks libres par l'entremise des banques, et l'Office vendait les marks libres dont il avait été crédité directement aux banques ou s'il le désirait, sur le marché. Il y avait contrôle d'un côté et pas de l'autre.

Il semble qu'en conséquence, non pas en France, mais

en Hollande, les offres de marks libres aient, à un certain moment, dépassé les demandes, au point d'amener une baisse des cours qui atteignit presque 10 % et qui se maintint autour de 5 % pendant assez longtemps.

L'Allemagne présenta une explication qui concorde bien avec sa méthode d'offensive habituelle. Etant donné l'insuffisance des documents que nous possédons, nous ne pouvons d'ailleurs la contrôler que pour la France, où elle est inexacte.

D'après l'Allemagne, certains pays créanciers avaient abusé des Offices de Compensation. Ils se seraient fait créditer de l'importation non seulement de produits originaires de leur pays, mais encore de marchandises qui n'avaient fait que transiter chez eux.

Pour la France, l'Allemagne se plaignait qu'on eut compris dans les importations payées par l'Office celles des colonies françaises. Or ceci était parfaitement conforme aux accords.

Il pouvait évidemment y avoir pour la France des importations d'origine irrégulière, mais là le contrôle était entre les mains de l'Administration allemande. Si elle avait fait des erreurs, il était plaisant d'en faire supporter les conséquences aux autres exportateurs français qui n'avaient rien eu à voir avec les formalités mal remplies. Ceux-ci furent cependant privés des crédits qu'ils attendaient à la date à laquelle ils y avaient droit.

Il n'est pas besoin, d'ailleurs, pour expliquer les offres de marks sans contre-partie, de rendre quelqu'un responsable ni même de chercher une cause anthropomorphique en dehors de l'Allemagne. La balance commerciale allemande était autrefois largement créditrice dans la plupart des pays. Par suite de la politique économique allemande (nous le verrons au chapitre suivant), les importations en Allemagne augmentèrent, alors que ses exportations diminuaient. Le surplus a disparu dans certains pays, dans d'autres il a même été remplacé par un déficit. Partout il a diminué.

Autrefois il était sans doute inutile de prendre des précautions extraordinaires pour les marks libres crédités aux Offices. Des importateurs étrangers de marchandises allemandes se présentaient toujours pour les acheter.

L'incident de 1934 est le premier de ce genre ; il ne sera certes pas le dernier, à moins d'un changement complet de la politique de l'Allemagne, et toutes les restrictions qu'on peut envisager n'y feront rien.

En même temps, d'ailleurs, que l'Allemagne déclarait les étrangers responsables de la situation, elle prenait des mesures contre eux. Elle suspendait purement et simplement les crédits en marks libres qu'elle devait donner en vertu des accords de compensation. Cette mesure fut générale, en attendant que des accords nouveaux fussent intervenus. Ces accords furent conclus depuis ; dans certains l'Allemagne obtint des avantages ou un meilleur contrôle. Mais partout elle profita de l'occasion pour retarder, par des formalités accrues, la remise des marks libres aux Offices.

Il fallait que sa situation fut bien tendue pour qu'elle recourut à de pareilles mesures afin d'augmenter son stock de devises, comme une banque que les déposants viennent assaillir en masse fait payer ses caissiers lentement afin de gagner du temps.

IV. — Les événements de l'été de 1934.

La *Reichsbank* avait le 8 juin 1934, par une décision analogue aux précédentes¹, suspendu le transfert hors d'Allemagne de toutes les sommes dues aux créanciers à partir du 1^{er} juillet suivant.

1. Lettre adressée au Gouvernement du Reich par le Dr. *Schacht* en qualité de Président de la *Reichsbank*.

Le Dr *Schacht* avait donc rempli la première partie de son programme : il pouvait se croire aussi bien placé que dans l'été de 1933 et l'hiver 1933-34.

Entre temps, cependant, les pays créanciers avaient pris conscience de la situation. En même temps qu'ils ouvrirent des négociations, ils se mirent en mesure de se payer eux-mêmes au moyen de compensations avec leurs règlements de marchandises allemandes.

Le Parlement anglais lui-même donna à son Gouvernement le pouvoir d'établir un clearing.

Avec tous les pays importants, sauf avec les Etats-Unis qui ne disposaient pas du même moyen de pression — des accords amiables paraissent avoir été obtenus.

L'Angleterre seule¹ semble avoir, pour le moment du moins, renoncé à la Compensation d'Office contre des promesses auxquelles, suivant ses journaux, l'Allemagne ne se conforme pas complètement.

En France² l'Office de Compensation encaisse, d'un commun accord, les sommes dues aux exportateurs allemands et en réserve une partie³ qui pourra être affectée au paiement des Coupons *Dawes* et *Young*. Les accords de charbon continuent sous leur forme précédente, ainsi d'ailleurs que les accords *Stillhalte* avec le monde entier en général.

Dans d'autres pays, comme la Suisse et la Hollande, les conventions intervenues se rapprochent de celle signée avec la France.

Tout ceci correspond à une manière de procéder nouvelle, dont nous verrons les dangers dans les pages suivantes. Nous en sommes réduits pour la juger à des considérations théoriques, la durée d'application à ce jour étant

1. *Agence Economique et Financière* 15 juillet.

2. Le *Journal officiel* du 29 juillet, p. 7.788, publie l'accord signé le 28 juillet.

3. 15, 75 %.

trop courte pour que les renseignements recueillis nous permettent de faire autrement.

Il semble néanmoins que, les difficultés ne fassent que croître.

Certains exportateurs anglais en Allemagne n'arrivent pas, semble-t-il, à encaisser les sommes qui leur sont dues, ce qui laisserait supposer que les accords actuels sont insuffisants, ou fonctionnent mal.

Enfin, avec les Etats-Unis, pays exportateur qui ne dispose donc pas des mêmes moyens de pression, les négociations en sont à la phase préliminaire.

En soi, le fait de passer par un Office de Compensation, ou toute organisation analogue, ne correspond pas nécessairement à une intervention accrue de l'Etat dans les affaires.

En France, à cet égard, l'Office de Compensation n'a pas jusqu'ici empiété sur l'initiative privée. C'est là une politique de fait qu'il y aurait intérêt à voir consacrer dans un statut légal ou pour le moins réglementaire.

En Allemagne, par contre, l'intervention de l'Etat s'est trouvée augmentée pour des raisons extérieures.

La pénurie a fait non seulement renforcer le contrôle des paiements à l'étranger, mais encore centraliser entre les mains du Dr *Schacht* la répartition des devises disponibles, c'est-à-dire le choix des marchandises qu'il serait loisible d'importer.

Par ailleurs, le Dr *Schacht* a reçu les pouvoirs précédemment dévolus au Dr *Schmid*, Ministre de l'Economie Nationale du Reich. Depuis le début d'août 1934¹, il est un dictateur économique, chargé officiellement d'une lourde tâche.

Nous allons, dans les deux derniers chapitres de cette étude, voir comment on en est progressivement arrivé là et comment le problème se pose actuellement devant l'Allemagne.

1. *Gazette de Francfort*, 2 août 1934.

CHAPITRE XIV

Attitude de l'Allemagne depuis l'avènement du parti Hitlérien

I. — Rôle prédominant du Dr Schacht

A partir d'avril 1933, nous l'avons vu, l'Allemagne ne se contente plus de la prorogation de ses dettes à court terme (Stillhalte). Elle élargit brusquement le problème.

En même temps, l'activité des comités de débiteurs et de créanciers cesse d'être au premier plan. Ils se limitent désormais à adapter les accords Stillhalte à la situation générale créée par les moratoires des transferts de plus en plus étendus.

Le rôle prépondérant est joué par le Dr *Schacht*.

Malgré notre désir d'éviter, dans un pareil ouvrage, tout ce qui s'applique trop directement aux personnes, force nous est de constater les faits : c'est le Dr *Schacht* qui prend toutes les initiatives, c'est lui qui cherche à diriger tous les débats, qui s'efforce de dicter toutes les résolutions.

Inutile d'étudier séparément les idées et l'activité des créanciers et de leurs gouvernements. Ils ne font que réagir devant la personnalité autoritaire du Dr *Schacht*, modérément d'ailleurs au début, avec une énergie croissante ensuite.

C'est la rançon de pareils caractères : après avoir d'abord obtenu le maximum de succès, ils font naître et grandir une résistance qui s'organise d'elle-même.

Le Dr *Schacht* a toujours proclamé, au moins dans les discussions avec les créanciers, que les prorogations et moratoires étaient affaire privée. C'est cependant son attitude qui finit par mêler à nouveau les Gouvernements étrangers à l'affaire, et non certes dans un sens favorable à l'Allemagne.

Par ailleurs, nous allons le voir, son influence sur l'économie intérieure de l'Allemagne semble avoir pour elle des plus fâcheuses conséquences.

Le système des primes à l'exportation, tel qu'il est développé par le Dr *Schacht*, fait monter les prix intérieurs et tend à rendre l'Allemagne incapable de vendre au niveau mondial sans aide extérieure, même si les barrières douanières se trouvaient magiquement supprimées. Par là, il compromet la stabilité du mark nominal lui-même, dernier vestige du mark or.

Enfin, le Dr *Schacht* ne paraît avoir rien fait pour combattre la politique de dépenses et de grands travaux du Gouvernement allemand. Il ne semble même pas avoir signalé à ce dernier, comme on aurait pu s'y attendre de la part de l'économiste officiel du parti hitlérien, les conséquences auxquelles cette politique devait forcément aboutir par le jeu des lois économiques, c'est-à-dire la hausse du prix de la vie en Allemagne, le déficit de sa balance des comptes et la nécessité croissante de restrictions auxquelles de gré ou de force, elle est maintenant condamnée.

II. — Doctrines et idées

Tout d'abord, sur quelles idées fondamentales s'appuie le Dr *Schacht* ? A-t-il une doctrine, suit-il une École ?

Carlyle disait de *Mirabeau*, en répétant un mot de l'époque, qu'il avait « avalé tous les systèmes » ; naturellement *Mirabeau* était convaincu qu'il se les était tous assimilés, et bien autre chose encore.

Le Dr *Schacht* a appartenu à assez de partis, de tendances diverses, pour en être au même point, mais il y a une différence : au temps de *Mirabeau*, tout le monde croyait aux systèmes. De cette superstition, le Dr *Schacht* paraît bien affranchi.

Idées mercantilistes

Il y a cependant certaines idées, que nous retrouvons à la base de toutes les discussions, qui étaient appliquées avant l'arrivée du Dr *Schacht* et qu'il n'a pas reniées depuis. Idées qui ne sont guère modernes, il faut l'avouer, puisqu'elles se rattachent à la vieille doctrine mercantiliste.

Nous avons tous appris à l'École de Droit que cette doctrine était abandonnée comme désuète et indéfendable depuis les philosophes du XVIII^e siècle, mais nous l'avons retrouvée après la guerre, plus jeune et plus vigoureuse que jamais, chez les Gouvernements, les hommes politiques et l'opinion publique des électeurs moyens de tous les pays.

La théorie n'a guère fait de progrès depuis qu'au XIV^e siècle¹ le principe de la balance des contrats était en vigueur en Angleterre : on obligeait les navires exportateurs à rapporter en monnaie une partie du prix de vente des marchandises exportées. Par contre, on obligeait les navires importateurs à remporter en marchandises l'équivalent total de leurs transactions. Des fonctionnaires spéciaux y veillaient.

Quel rapprochement facile à faire avec les créances en registermarks qui peuvent être amorties en marchandises mais non en monnaie !

1. *Rambaud « Histoire des Doctrines Economiques », p. 123 et 124.*

Vauban, sous un roi comme Louis XIV, ne peut être qu'interventionniste. Dans sa *Dime Royale*¹, il recherche les différentes espèces de commerce qu'il convient d'encourager et celles qu'il convient d'interdire. Voici un criterium qui pourrait à la lettre s'appliquer aux exportations supplémentaires : « Celui (le commerce) qui nous « peut apporter quelque argent ne saurait être recherché « avec trop de soin ».

Cette tendance aboutit naturellement à désirer l'autonomie économique par laquelle on arrive à « ne pas être « sous la dépendance des étrangers » pour les produits dont on a besoin. Ce sont les termes mêmes qu'emploie Herbert *Spencer* dans sa critique des doctrines². Il ajoute : « Cette « tendance est propre au type social militaire », qu'il décrit comme rétrograde, en opposition avec le type social industriel qu'il considère comme un progrès et auquel il pense que tendent les pays civilisés et surtout l'Angleterre³.

Toutes les idées que nous venons d'exposer, le Dr *Schacht* semble les admettre, mais ce sont celles de tout le monde en Allemagne et nous les avons rencontrées précédemment.

Le Dr *Schacht* n'aimerait sans doute guère passer pour l'adepte docile d'une École quelconque, à fortiori d'une École qu'on pourrait traiter de désuète, puisque tout le monde l'a abandonnée depuis deux siècles.

Empirisme du Dr Schacht

Le Dr *Schacht* s'occupe plus souvent de pratique que de

1. Composée en 1698-1699 et imprimée en 1706.

2. *Principes de Sociologie*, Trad. Cazelles, vol. III, p. 769.

3. Les autres caractéristiques de ce type militaire d'après *Spencer* (*loc. cit.* 757 et suiv.) sont l'amour de la patrie comme vertu suprême, laissant dans l'ombre toutes les autres qualités, ainsi qu'une différence de traitement à tous points de vue, lois, mœurs, entre les nationaux et les étrangers. Il est curieux de rapprocher ces caractéristiques des reproches qu'on entend actuellement faire aux Allemands.

théories ; s'il sonne le glas de l'économie libérale, c'est qu'il a un criterium : le succès ¹.

L'extension économique de l'humanité et les grandes inventions qui ont permis son développement, dit le Dr *Schacht* à Bâle, se sont arrêtées et ont fait place à un recul. C'est là, d'après lui, un insuccès de l'économie libérale, qui dresse contre elle les travailleurs du monde entier ; cela suffit à consacrer sa faillite.

Il aurait donc fallu pour la justifier un succès, et même un succès continu, sans jamais aucun échec.

Ce qui paraît d'ailleurs importer le plus au Dr *Schacht*, ce sont les forces en présence : on peut trouver ici quelques indices d'un système.

« On a vu — dit le Dr *Schacht* — les fanatiques des « réparations qui croyaient pouvoir imposer au peuple allemand un abaissement de son niveau de vie pour que le tribut de guerre puisse être payé, faire là une erreur. De notre temps, le niveau de vie de toute une population ne peut être longtemps comprimé ».

Les conséquences sont aisées à tirer ; M. *Schacht* n'aime d'ailleurs que les principes dynamiques dont les conséquences peuvent servir au but qu'il se propose. On ne peut pas demander aux Allemands de se priver pour payer les réparations. Comme la plus grande partie de leur endettement actuel, sinon le tout, — et c'est une idée chère au Dr *Schacht* — vient des réparations, on ne peut pas non

1. Conférence faite à Bâle le 11 décembre 1933, à la Chambre de Commerce allemande.

2. Le Dr. *Schacht* continue en citant différents exemples par lesquels il tend à prouver que les Gouvernements suisse et français ont été incapables d'abaisser le salaire des fonctionnaires même lorsque le coût de la vie avait diminué.

« Tout cela prouve » dit le Dr. *Schacht*, « que le peuple s'accroche avec acharnement à son niveau de vie ».

Remarquons que la France, a fini par abaisser quand même sensiblement le traitement de ses fonctionnaires. Sans vouloir assimiler les fonctionnaires aux privilégiés de l'ancien régime, remarquons aussi qu'ils peuvent avoir un niveau d'existence trop élevé par rapport au reste de la population et aux services qu'ils lui rendent.

plus leur demander de se priver pour rembourser leur créanciers. On ne peut pas demander à l'Allemagne de réduire ses fonctionnaires, car le Dr *Schacht* semble considérer que cela équivaut à abaisser le niveau de vie de l'Allemagne.

A un autre point de vue encore, le Dr *Schacht* tient à montrer qu'il est moderne et qu'il a dépassé l'économie libérale. C'est lorsqu'il parle du chômage : « Des bouches
« de vingt-cinq millions de chômeurs, qui dans le monde
« entier sont privés de travail, s'élèvent aujourd'hui des
« cris de malédiction contre le système libéral... Malheur
« à ceux qui ne prennent pas garde à ces cris. Déjà, en
« Russie, nous avons connu les conséquences de cet état
« de choses. Nous avons vu ceux qui n'ont plus rien, vou-
« loir s'emparer du bien de ceux qui ont encore quelque
« chose ».

Et ici la constatation particulière et pratique découle immédiatement des considérations générales :

« Il faudrait, dit le Dr *Schacht*, dans l'insoluble conflit
« qui met aux prises les droits du travail et ceux de la
« fortune acquise, mettre en pratique ce principe qu'il
« faut garantir le travail avant que la fortune acquise ne
« ne soit garantie ».

Comme dans son esprit le Dr *Schacht* assimile l'Allemagne au travail, et ses créanciers à la fortune acquise, cela signifie qu'une nouvelle priorité doit être établie pour faire suite à celles des créances privées sur les réparations, des emprunts garantis sur ceux qui ne le sont pas... C'est la priorité de l'Allemagne sur ses créanciers.

Chaque fois qu'il y aura un sacrifice à faire, ce seront les créanciers qui le feront, parce que le droit de l'Allemagne, droit au travail, est de nature sacrée. C'est ce que, dans sa Conférence de Bâle, le Dr *Schacht* appelle un esprit dynamique (suppression ou diminution des intérêts ou des créances) par opposition à un esprit statique (tentatives pour maintenir et encaisser les mêmes intérêts et les mêmes créances).

Ce sont surtout des idées de ce genre, immédiatement utilisables dans la pratique pour un but déterminé (l'alègement de l'Allemagne) qu'on trouve en lisant les discours prononcés par le Dr *Schacht* ou les documents rédigés sous son inspiration : la théorie se compose d'un résidu des doctrines mercantilistes, mêlées d'un certain socialisme d'État, tendances qui ne sont nullement inconciliables. Mais surtout on croit deviner, sans pouvoir se permettre d'en accuser le Dr *Schacht*, un mépris pour toute théorie qui ne doit pas aboutir à un gain immédiat.

III. — Méthode de discussion du Dr *Schacht*

Même utilitarisme dans la discussion : il s'agit d'arriver à un résultat pratique et direct.

Le Dr *Schacht* n'est pas cartésien. Le cartésianisme implique que la raison seule doit suffire à convaincre, en dehors de toute acception de personnes. Dans une discussion, les interlocuteurs sont égaux, ce sont les arguments seuls qui comptent.

Le Dr *Schacht* n'est certes pas disposé à renoncer aux avantages qu'il peut avoir et qui ne découlent pas de la raison pure. Avantage d'attirer ses interlocuteurs sur son terrain, d'abord ; il les convoque à Berlin pour les tenir à portée de sa main. Avantage d'établir l'ordre du jour des réunions et de les diriger, même lorsque des présidents ou des secrétaires étrangers sont nommés, et le Dr *Schacht* n'use certes pas de ces avantages avec discrétion. On prétend qu'il n'hésite pas à rabrouer comme un maître d'école tous ceux qui se permettent de franchir les limites qu'il a tracées, même et surtout lorsque ces limites sont artificielles et lorsque l'élève pris en faute a raison.

Dans les Conférences des Transferts successives, nous l'avons vu, rien ou à peu près ne regarde les étrangers. Tout est incursion dans la politique. Les créanciers ont

deux choses à faire et doivent s'y limiter : réduire leurs demandes et obtenir des facilités pour les exportations allemandes. S'ils se mêlent d'autre chose, ils sont vite rappelés à l'ordre.

A un point de vue analogue, le Dr *Schacht* connaît l'avantage d'avoir l'initiative. A trois reprises, après les Conférences des Transferts de mai-juin 1933, décembre 1933 et mai 1934, il s'arrange pour mettre les créanciers de l'Allemagne devant le fait accompli. La *Reichsbank* — les négociateurs allemands l'ont obtenu — est seule juge de la possibilité des transferts. Elle use (ou abuse) de ce droit, avec l'aide du Gouvernement, et suspend les transferts même après que l'accord des créanciers a été demandé et refusé pour cela. Ceux-ci protesteront et réclameront ensuite, s'ils le veulent ; on leur accordera au besoin quelque chose en fin de compte : dans les discussions ils auront été mis en position de demandeurs.

Autre avantage dont le Dr *Schacht* entend bien tirer la quintessence : l'Allemagne est seule et ses créanciers sont plusieurs. Catherine de Médicis avait déjà pour devise : « Diviser pour régner »... Le Dr *Schacht* pourrait presque avoir la même.

Les intérêts des uns et des autres sont divers et parfois contradictoires, nous l'avons vu. Leurs possibilités surtout sont différentes. Il y a les pays qui ont surtout des créances privées et ceux qui ont surtout des emprunts. Il y a les pays qui sont clients de l'Allemagne plus qu'ils n'en sont les fournisseurs et réciproquement.

Le Dr *Schacht* sait merveilleusement, sans avoir l'air de s'en mêler, dresser les uns contre les autres. Il faut l'entendre déclarer qu'il a horreur des privilèges, et que l'Allemagne n'en consent que parce qu'elle ne peut absolument pas faire autrement. Il faut voir par contre comment, dans les discussions comme celles de mai 1934 à Berlin, le Dr *Schacht* sait, chaque fois que les créanciers vont s'entendre sur une formule qui ne lui plaît pas, semer la discorde

entre eux en soulevant inopinément une question de nature à les diviser.

Comme le Dr *Schacht* abandonne toujours le minimum — encore ne le fait-il que contraint et forcé — c'est une question de pression à pouvoir exercer. Les pays acheteurs de marchandises allemandes, viennent les premiers par le moyen des menaces de clearing convenablement utilisées ; ils peuvent au besoin se payer eux-mêmes. Les pays dont on attend pour plus tard des crédits nouveaux, comme l'Angleterre, viennent ensuite. Enfin, les fournisseurs, comme les États-Unis, qui doivent être bien heureux de vendre à un client, sont en queue de liste. S'ils vendaient à crédit, ce serait probablement le contraire d'ailleurs.

Le Dr *Schacht* joue aussi remarquablement de tous les avantages que donnent les statistiques à celui qui les établit soi-même et qui sait le faire. Il y apporte une désinvolture admirable. Nous l'avons vu indiquer bien exactement, à la Conférence des Transferts de mai 1934, l'encaisse-or et devises qui sert de couverture aux billets de la *Reichsbank* et passer soigneusement sous silence des chiffres dont le total ferait plus que doubler le montant déclaré : l'encaisse-or et devises des quatre banques d'émission des États particuliers qui existent encore, et le portefeuille effets de la *Reichsbank* et de la *Golddiskontbank* en devises étrangères, même lorsque ce portefeuille est susceptible d'être escompté dans les vingt-quatre heures.

Lorsque les créanciers étrangers réunis en Commission ont constaté ces faits, le Dr *Schacht* ne se démonte pas. Il considère que l'omission n'est pas un mensonge et que le rapport de la Commission rend hommage à son exactitude !

Enfin le caractère du Dr *Schacht* se révèle lorsque, dans les discussions, il utilise pour le but immédiat à atteindre les dons que la nature lui a donnés : il est certain qu'il possède son sujet, qu'il a une grande facilité de répartie, et beaucoup de mordant. Il s'en sert et il est heureux de s'en servir. Il semble lui être agréable d'étourdir l'adver-

saire, même au risque de l'indisposer. Le Dr *Schacht*, — ceci n'est un secret pour personne — n'a pas réuni autour de lui que des sympathies. On le craint plus qu'on ne l'aime. C'est une situation où il faut être constamment à la hauteur de sa tâche, où aucune faute n'est permise. Voilà son point faible.

IV. — Conséquences de l'activité du Dr *Schacht* au point de vue allemand

Résultats de son esprit d'offensive

Certes le Dr *Schacht* est le négociateur qui, dans une discussion déterminée, obtient le maximum ... au moins la première fois qu'il se trouve en présence des adversaires.

Est-il toujours désirable d'agir ainsi ? Ceci est une autre question.

Il est certain que le Comité des Débiteurs avait obtenu également de bien grands avantages. Il était parvenu à diminuer les dettes « *Stillhalte* » de moitié avec un remboursement effectif de quelques % en marchandises payables en *registermarks*.

Les créanciers se plaignaient de l'âpreté des négociateurs allemands, mais avaient conservé pour eux du respect et de l'estime. Ce qui prouve que le résultat était acquis, c'est que les Anglais songeaient déjà aux crédits nouveaux qu'ils consentiraient en Allemagne une fois la contrainte du Moratoire levée.

Avec le Dr *Schacht* tout change. Les résistances sortent progressivement de terre. Pour reprendre l'exemple de l'Angleterre, le Dr *Schacht* fait accepter son premier Moratoire des Transferts non sans une certaine peine ; au moment où il négocie le second, les porteurs anglais d'emprunts allemands se groupent et protestent ; au moment du

troisième, c'est le Gouvernement anglais qui fait une démarche à Berlin et menace ensuite d'un clearing.

Le Dr *Schacht* n'est pas un négociateur qui arrondit les angles. On le savait avant de le choisir. Ses mandants en subiront les conséquences, mais seraient mal fondés à les lui reprocher.

*Résultats de sa politique du mark
et des primes à l'exportation*

Rachète-t-il cet inconvénient par ses autres qualités ? Certes au point de vue de la défense du mark, et bien qu'on lui ait attribué, à un moment où il était dans l'opposition, des idées de dévaluation, le Dr *Schacht* a toujours été, depuis son retour aux affaires, inébranlable et conséquent avec lui-même.

Par une distinction subtile, trop subtile même, le mark libre est maintenu ; ce sont les marks bloqués seuls qui subissent une perte et cette perte, au détriment des créanciers étrangers, est utilisée au profit de l'industrie allemande par le système des exportations supplémentaires.

Nous avons vu comment ce système avait pris naissance avant le retour du Dr *Schacht*, mais comment ce dernier lui donna un développement considérable.

Entre les marks bloqués, registermarks et autres, les scrips et les rachats d'obligations allemandes à l'étranger, et sans même parler des marks des émigrants, on peut estimer les primes à l'exportation distribuées en Allemagne en 1934 à plusieurs centaines de millions de R.M. provenant d'un milliard environ de marks bloqués, scrips et obligations rapatriées. On peut estimer d'autre part que ces primes s'appliquent au tiers et peut-être même à la moitié de toutes les exportations allemandes ¹.

1. Ces estimations sont forcément très approximatives mais leur ordre de grandeur est certainement exact.

Voici comment on peut calculer :

Obligations rapatriées.

Le Sous-Comité des statistiques (Conférence de Londres-mai 1934) a

Un pareil système pouvait-il être ainsi développé sans inconvénients ? Et s'il y en avait, comme nous allons le voir — n'était-ce pas le rôle du Dr *Schacht* comme économiste du Gouvernement et du parti hitlérien, de les signaler et d'y parer si possible ?

Lorsqu'on avait créé le registermark, le Comité des Débiteurs avait fait prendre les précautions les plus minutieuses pour que les offres de registermarks ne puissent atteindre un niveau trop élevé, de manière à ne pas influencer défavorablement sur l'ensemble de l'économie allemande.

déduit, de certains chiffres qui lui ont été communiqués, que le montant nominal de R.M. 520 millions avait été racheté en neuf mois. Cela correspondrait pour une année à R.M. 690 millions et au cours de 50 % à un montant effectif de R.M. 345 millions.

Marks bloqués.

Une statistique officielle de l'Office des Dettes extérieures (Estimation de la balance des devises pour 1934) indique R.M. 230 millions de devises libérées au titre d'exportations supplémentaires, pour les neufs premiers mois de 1933. Etant donné que le Moratoire des transferts est intervenu au milieu de 1933, et que les transactions en scrips n'ont guère commencé qu'à l'automne, il semble au-dessous de la vérité de prendre pour les marks bloqués R.M. 300 millions pour l'année et d'adopter le même chiffre pour 1934.

Scrips. La statistique sur laquelle nous nous sommes basés se trouve dans la brochure utilisée au paragraphe précédent (*Marks bloqués*).

Paiements extérieurs de l'Allemagne et scrips pour le 1^{er} semestre 1934.

	Total	Espèces	scrips
Intérêts <i>Dawes, Young, Kali Kreuger</i>	62	62	
Amortissements <i>Dawes Kali</i>	14	14	
Intérêts B.R.I.	5	5	
Crédit <i>Lee Higginson</i>	5	5	
Intérêts autres emprunts long terme	112	34	78
— crédits à long terme	48	14	34
— crédits à court terme (non Stillhalte)	65	20	45
	311	154	157

Les Suisses et Hollandais encaissant leurs scrips à 100 % il y a lieu de faire une déduction sur les 157 millions au point de vue des primes à l'exportation. En retirant 20 % il reste 157-32 = 125 millions.

Pour le second semestre, les 311 millions sont, d'après les déclarations actuelles (23 juin) du Dr *Schacht*, destinés à être payés en scrips. En déduisant 20 % de nouveau pour les scrips à 100 % il reste 249 millions.

Ne seraient plus payés en devises que les intérêts Stillhalte qui, d'après M. Schlieper, (qui donne des chiffres plus récents que la statistique utilisée pour le reste dans sa conférence de février 1934, citée plus haut) se monteraient à environ 100 millions pour l'année, chiffre qu'on peut majorer de 10 millions pour les débiteurs publics.

Depuis l'arrivée du Dr *Schacht*, aucune précaution de ce genre. Au contraire on semble vouloir par tous les moyens développer la prime à l'exportation.

Il y a toute une classe de la population en Allemagne qui, par nature, doit être favorable à cette politique : ce sont les industriels et particulièrement les grands industriels du bassin rhénan. Nous avons vu que seuls en Allemagne ils avaient profité de l'écroulement du mark. Ils avaient vu leur puissance s'augmenter à ce moment, sinon leur fortune. Assistons-nous actuellement à un phénomène analogue ? Sont-ils les seuls profiteurs du régime hitlérien aux dépens, comme précédemment, du reste de l'Allemagne. C'est une question à laquelle nous ne tenterons pas de donner une réponse.

Il n'est pas besoin d'être un économiste éminent pour savoir qu'on ne peut donner des primes à près de la moitié des exportations totales d'un pays sans influencer sur les prix.

« La mauvaise monnaie chasse la bonne » a écrit *Gresham*.

Il y a bien des chances que l'exportation supplémentaire chasse l'exportation normale. Et nous ne faisons qu'indiquer ici les inconvénients d'une répartition arbitraire des primes à l'exportation, quelles que soient l'honnêteté et les bonnes intentions des fonctionnaires chargés de la répartition ¹.

Des industries entières peuvent se développer avec un prix de revient plus élevé que celui qui leur aurait permis de vivre sans la prime. Dans ce cas, ce ne sont pas elles qui profitent du système, ce sont au contraire les autres qui se trouvent pénalisées.

Nous sommes automatiquement ramenés à la conclusion à laquelle nous étions arrivés pour d'autres motifs : c'est que le système des primes correspond à une augmentation du prix de la vie en Allemagne et à une dimi-

1. C'est politiquement précieux pour un Gouvernement d'avoir des primes de cette importance à répartir.

nution du pouvoir d'achat du mark. Le résultat est analogue à celui qui se produirait si le mark qui sert aux transactions intérieures était officiellement déprécié.

Ici, c'était certainement le devoir du Dr *Schacht* que d'attirer l'attention de son Gouvernement sur les inconvénients du système.

A un autre point de vue, son intervention était certes plus délicate, mais avec le courage qu'il a montré dans d'autres circonstances — noblesse oblige — on pouvait l'attendre de lui.

Toute la politique gouvernementale allemande (ce fut constaté d'ailleurs aux réunions de Berlin en mai 1934, et M. *Lever*, le délégué anglais développa lumineusement ce point) tend à augmenter les prix intérieurs.

Bien que le *Times*¹ affirme le contraire, ce n'est probablement pas le but qu'elle poursuit, mais c'est la conséquence qu'elle appelle inévitablement.

Certains grands travaux ont pour objet de faire travailler des chômeurs.

Certaines dépenses d'équipement — et nous ne cherchons pas à savoir ici s'il s'agit de dépenses d'armement ou autres — se rattachent à la politique de prestige ou de réarmement de l'Allemagne — qu'on l'appelle comme on voudra — entreprise par le parti hitlérien.

Nous n'avons pas de document officiel qui nous explique comment ces dépenses sont financées. Au point de vue monétaire, d'ailleurs, cela ne peut guère avoir lieu sans inflation. Mais sans employer de terme aussi technique, il est évident qu'une masse de dépenses (salaires, achats, etc..) faites dans un temps aussi court par un Gouvernement et s'ajoutant aux besoins normaux, ne peut créer que la vie chère et par conséquent l'impossibilité d'exporter à l'étranger.

1. 15 juin 1934.

Le *Times*¹ après avoir rendu les Allemands responsables du déficit de leur commerce conclut par une comparaison partielle, mais frappante :

« Dans ces conditions, le plaidoyer du Dr *Schacht* rappelle singulièrement celui de ce meurtrier qui, après avoir assassiné son père et sa mère, demandait l'indulgence du tribunal en faisant valoir qu'il était orphelin ».

Les Allemands se plaignent — et ils ont raison — des tarifs douaniers exagérés et des barrières mises partout, sous toutes les formes, au commerce international. Si cependant du jour au lendemain ces barrières étaient supprimées, la comparaison des prix dans les différents pays — et cela nous entraînerait trop loin de donner ici des précisions à cet égard — montre que les Allemands ne seraient pas parmi ceux qui profiteraient de cette situation. Ce serait probablement les peuples industrialisés à niveau de vie moins élevé, comme par exemple les Japonais. Pour beaucoup de fournitures la Pologne et la Tchécoslovaquie mêmes n'auraient sans doute aucun mal à enlever les marchés contre les Allemands.

Il est inutile, pour arriver à cette conclusion, de songer même aux rancunes que l'Allemagne a pu élever contre elle par ses mesures politiques — les Allemands diraient : au boycottage organisé par les Juifs. Les sentiments politiques, en pareille matière, n'ont guère d'influence qu'à conditions égales. Ils n'auraient pas à jouer ici, car les conditions matérielles auraient déjà éliminé l'Allemagne.

1. art. cité 15 juin 1934.

CHAPITRE XV

Conclusions: Les difficultés actuelles et les remèdes possibles

I. — Le problème

Les suites fâcheuses de la politique allemande que nous venons d'exposer, ce n'est pas dans un avenir lointain qu'elles se produiront. On commence à les sentir.

La statistique éloquente à cet égard est celle des importations et des exportations. Les premières augmentent par suite des grands travaux, et des commandes d'équipement ¹ les secondes diminuent avec une rapidité croissante. En voici le tableau tel qu'il est donné par la statistique officielle ².

1. Dans la littérature tendancieuse qu'on trouve de part et d'autre, il est difficile de réunir des précisions. Néanmoins on disait couramment à Berlin en mai, pendant la Conférence des Transferts, que les importations allemandes avaient été particulièrement élevées en janvier et février, parce que le Gouvernement s'occupait de commander à ce moment 12 millions d'uniformes et que l'industrie couvrait les besoins considérables en matières premières nécessités par cette fourniture. Même si le chiffre est exagéré, il est certain que des cas plus ou moins analogues se sont produits fréquemment.

2. Les chiffres de mai ont été copiés dans la *Gazette de Francfort* du 15 juin.

Suivant l'exemple de la *Gazette de Francfort*, nous n'avons pas reproduit les chiffres de la colonne « animaux vivants » de la statistique. Il y en a annuellement 2 à 4 millions à l'importation et un million maximum à l'exportation (Voir tableau p. 218).

COMMERCE EXTÉRIEUR DE L'ALLEMAGNE
EN MILLIONS DE REGISTERMARKS

Période	IMPORTATIONS				EXPORTATIONS			
	Aliments boissons	Matières premières, produits demi-finis	Produits finis	Total	Aliments boissons	Matières premières, produits demi-finis	Produits finis	Total
1931	1.970	3.472	1.225	6.632	359	1.814	7.380	9.600
1932	1.527	2.412	727	4.666	218	1.032	4.489	5.739
1933	1.082	2.420	670	4.204	172	903	3.787	4.871
1933 (Moyenne mensuelle)	90	202	56	350	14	75	316	406
Janvier 1934	89	225	56	372	13	78	259	350
Février —	79	238	57	378	12	71	260	343
Mars —	87	245	62	398	13	72	315	401
Avril —	79	253	63	398	10	66	240	316
Mai —	76	240	61	380	11	61	265	337
								2.967
								1.073
								667
								+ 56
								— 22
								— 35
								+ 3
								— 82
								— 42

N. B. La différence entre le total des trois premières colonnes et le total porté dans la quatrième s'explique par la remarque de la page précédente (note 2).

Circonstance aggravante : lorsque des exportations supplémentaires sont faites à l'aide de marks bloqués, de scrips ou d'obligations rapatriées, la portion du prix réglé de cette manière — en général la moitié ou à peu près — ne procure pas de devises au pays, puisqu'elle va aux détenteurs étrangers de créances, de coupons ou d'obligations.

Il faudrait donc que la balance apparente des comptes (sinon la balance commerciale) se trouve d'un demi milliard de registermarks en faveur de l'Allemagne pour lui permettre de payer ses importations.

Depuis 1931, la situation n'a cessé d'empirer. Tous les ans l'excédent des exportations a diminué par rapport à l'année précédente.

A travers la complication extrême des arrangements, il nous suffit de rapprocher deux chiffres que nous connaissons.

Pendant une période qui correspond à peu près au second semestre de 1931, l'Allemagne a remboursé à l'étranger (sans parler même de plus de R.M. 200 millions d'intérêts) R.M. 1200 millions dont la moitié seulement en or ; l'autre moitié (plus les intérêts) était fournie par l'excédent de sa balance des comptes.

A la dernière Conférence des Transferts, l'Allemagne s'est déclarée incapable de payer en même temps les intérêts sur les crédits privés gelés (*Stillhalte*) et les emprunts *Dawes*, *Young* et *Kreuger*. Le total ne fait guère pour un semestre plus de 100 millions de R.M.

Les échanges extérieurs de l'Allemagne pouvaient donc fournir en six mois, à fin 1931, R.M. 800 millions, là où ils ne peuvent plus donner R.M. 100 millions.

L'Allemagne a pourvu jusqu'ici au déficit en réduisant les sommes qu'elle payait à ses créanciers étrangers. Du second semestre 1931 au second semestre 1934, elle les a diminuées de plus de 700 millions. Il est clair qu'elle ne peut faire davantage que de supprimer ce qu'elle paie encore. Quelques dizaines de millions par semestre, c'est

un pourcentage négligeable du commerce allemand. La moindre baisse des exportations les absorbera immédiatement et cette baisse est continue et s'accroît de plus en plus vite.

L'Allemagne se rapproche à grands pas de la situation que dépeint *Carlyle* ¹ :

« La contradiction la plus palpable existe entre les rentrées et les dépenses ; c'est un *déficit* qu'il vous faut combler, sinon il vous engloutira ². Voilà le problème inexorable, aussi désespérant à résoudre que la quadrature du cercle ».

II. — Les solutions

Les remèdes périmés

Supprimer les versements que l'Allemagne fait encore à ses créanciers étrangers, c'est vouloir remplir un gouffre avec un verre d'eau. Leur demander d'avancer de l'argent nouveau, personne, pensons-nous, n'y peut songer sérieusement.

Chercher autre part des crédits extérieurs ? Peut-être l'Allemagne en trouverait-elle auprès de quelques fournisseurs, mais certainement bien peu.

Le déficit du commerce allemand augmente constamment. L'Allemagne doit prendre une décision.

L'aventure guerrière

Vingt ans seulement après 1914, on ne saurait écarter purement et simplement l'idée qu'elle pourrait faire la guerre.

1. French Revolution, Book III, chap. I : « Dishonoured Bills ».

2. « You must choke the Deficit, or else it will swallow you ».

Remarquons d'abord, sans parler politique, que la guerre ne serait pas un remède. Ce serait la solution désespérée dans laquelle se jettent les Gouvernements qui ne trouvent pas d'issue à leurs difficultés, comme les peuples en pareil cas se jettent dans une Révolution extrémiste. Dans l'Europe moderne, une guerre à l'Ouest ne peut avoir les mêmes effets pour l'Allemagne que les migrations des Germains d'autrefois ; il est possible cependant que certains de leurs descendants se le figurent.

Nous avons entendu présenter la même question autrement : la situation tendue de l'Allemagne viendrait de ce qu'elle prépare la guerre. Ses armements en seraient la preuve, ainsi que les efforts pour procurer à sa trésorerie extérieure¹ des allègements temporaires.

Il est certain que l'Allemagne ne cache guère son désir de réarmer. Espérons que la conséquence n'est pas celle qu'on en tire.

Quant aux expédients temporaires de trésorerie, ils peuvent fort bien dénoter simplement une situation très gênée et rien autre.

Ce qu'on s'explique plus malaisément, c'est que l'Allemagne, si elle n'a pas d'arrière-pensée, s'obstine dans sa politique économique présente, sans vouloir comprendre qu'elle est en train de la ruiner.

L'aventure monétaire

Aurait-elle l'intention de dévaloriser le mark ? Le Dr *Schacht* a toujours dit qu'il voulait le maintenir. Il a déclaré à plusieurs reprises, que la baisse du mark ne donnerait pas les résultats souhaités : l'Allemagne importe pour cela trop de matières premières.

La dévaluation a pourtant ses partisans. Un économiste

1. Par exemple en ne créditant les Offices de Compensation des sommes qui doivent leur revenir qu'après des vérifications longues à dessein.

éminent, M. *Lansburgh*¹ est d'avis qu'on devrait la décréter subitement un beau jour, ou mieux encore une belle nuit, entre deux Bourses. On s'abstiendrait soigneusement par la suite, d'ailleurs, des mesures d'inflation qui habituellement précédaient ou accompagnaient la baisse de la monnaie. C'est ainsi qu'on procéda dernièrement avec succès pour la couronne tchécoslovaque.

Même en agissant ainsi, il y a grand danger. Pour avoir une influence bienfaisante sur les prix de revient, il ne faut pas que la baisse de la monnaie soit suivie d'une hausse des prix intérieurs et des salaires.

Il ne sera sans doute pas impossible, bien que difficile, à un gouvernement d'autorité d'imposer des prix au commerce, sous peine d'amende ou de prison, sur les marchandises produites dans le pays. Comment le faire pour les denrées importées ?

Comment alors refuser aux ouvriers les augmentations de salaires qui précisément peuvent inaugurer, suivant l'expression connue, le circuit infernal de la hausse ? Le Dr *Schacht*, inspiré par la Grande Industrie, s'est toujours posé en défenseur de l'ouvrier allemand ; devra-t-il faire volte-face ?

La baisse du mark est somme toute, en comparaison, une solution paresseuse. C'est pourquoi elle a des chances d'être réalisée.

Quant à son résultat, nous n'irons pas jusqu'à le prévoir nul, mais nous sommes convaincus qu'il sera éphémère. Il durera le temps, pour le commerce et la main d'œuvre, de comprendre la situation et de franchir les obstacles que le Gouvernement ne manquera pas de dresser. L'expérience d'autrefois en réduira le délai.

Sans doute le bien être, s'il y en a un, durera-t-il quelques semaines, ou à la rigueur quelques mois.

L'Allemagne se trouvera ensuite dans une situation

1. Cf. *Die Bank* 25 octobre 1933.

pire qu'avant, et obligée d'appliquer, avec plus d'énergie encore les remèdes qu'elle a toujours écartés jusqu'ici.

Quels sont ces remèdes ?

En parlant comme M. de la Palisse, on pourrait dire que, lorsqu'on a moins de ressources, il faut dépenser moins. M. *Caillaux* a appelé cela « La Grande Pénitence ». L'Allemagne a vécu au-dessus de ses moyens ; elle devra réduire son train de vie, malgré toutes les clauses qui peuvent être inscrites dans le plan *Dawes* ou ailleurs. Il ne s'agit plus cette fois de se priver pour payer ses créanciers, car les sommes à trouver seront bien supérieures aux 20 millions de R.M. mensuels qui semblent avoir été versés pour les dettes allemandes pendant le premier semestre de 1934.

Il faudra certes aussi des trésors d'ingéniosité aux dirigeants de l'Allemagne, s'ils veulent persuader au peuple que la faute, ici encore, en est aux étrangers, encaisseurs ou douaniers.

Mais là n'est pas la question essentielle. Une grave alternative se présente : qui supportera les restrictions ? Seront-ce les consommateurs, ou l'industrie, ou les fonctionnaires ? Y aura-t-il des priorités ? Et quelles jalousies soulèveront-elles ?

On peut imaginer un régime d'autarchie où l'État continue à dépenser des sommes considérables, où les fournisseurs sont prospères, et les particuliers soumis à des privations. On ferait revivre la carte de pain, ou de toutes sortes de denrées. C'est un état comparable à celui dans lequel se trouvait l'Allemagne pendant la guerre mondiale. Il est difficile de supposer cependant que l'idéal hitlérien puisse inspirer au peuple des sentiments de renoncement aussi efficaces que le patriotisme entre 1914 et 1918. D'ailleurs, à la fin de la guerre, malgré toutes les contraintes, l'Allemagne n'a plus tenu. La débâcle a pris l'aspect d'une déroute militaire.

Ici, quand l'Allemagne aurait assez longtemps vécu de

sa propre substance, ce serait la *Banqueroute* dont parle *Carlyle*¹ d'une manière frappante, bien qu'un peu emphatique pour le goût de notre époque. Et après la Banqueroute viendrait sans doute la Révolution communiste, comme la Révolution de 1789 a succédé aux faillites de Louis XVI.

1. « La Banqueroute est quelque chose de grand : c'est le gouffre immense
« et sans fond dans lequel tombent et disparaissent toutes les faussetés pu-
« bliques et privées, auquel d'ailleurs depuis leur origine première elles étaient
« vouées. Car la Nature est vraie, la Nature n'est pas mensonge. Il n'est pas
« de mensonge que vous puissiez dire ou faire sans le voir revenir, après
« avoir plus ou moins longtemps circulé, comme une lettre de Change tirée
« sur la réalité de la Nature, pour être présenté au paiement — et recevoir
« la réponse : *Pas de fonds*. Il est regrettable seulement qu'il ait souvent
« circulé si longtemps que le faussaire d'origine soit si rarement celui qui
« supporte le coup final ! Les mensonges, et le poids du mal qu'ils font, se
« transmettent ; ils se passent d'une épaule à l'autre, et d'une classe à l'autre,
« pour arriver finalement sur le dos de la classe la plus humble, la plus
« muette, qui, avec la pelle et la pioche, le cœur meurtri et l'estomac creuté,
« vient tous les jours en *contact* avec la réalité et n'a personne à qui repasser
« la tricherie.

« Observez néanmoins comment, par une juste compensation, si le poids
« du mensonge (dans ce tourbillon confus de la Société) s'enfonce et se
« repasse toujours vers le bas, par contre la détresse qui en résulte gagne
« constamment vers le haut, des couches inférieures aux couches plus élevées.
« Après les longues souffrances des Masses, à demi mortes de faim, ce sont
« les Grands de la terre qui en viennent à se disputer les biens réels.

« Telle est la juste loi de la nature, ramenant ainsi, quoique à intervalles
« bien éloignés, et ne serait-ce même qu'au moyen de la Banqueroute, les
« choses à leur vraie place.

« Mais avec une bourse magique dans sa poche, pendant combien de temps
« ne pourrait durer, à peu près, n'importe quelle fausseté ? Votre Société,
« votre Maison, leurs principes matériels ou spirituels sont mensongers,
« injustes, une offense à Dieu et aux hommes.

« Cependant, le fourneau est chaud, le garde-manger bien rempli : les
« innombrables gardiens de l'ordre divin, avec une espèce de loyauté natu-
« relle, s'assemblent autour, prouveront par des pamphlets, par des fusil-
« lades, que tous vos principes sont vrais, sinon d'une vérité absolue (impos-
« sible sur cette terre) du moins d'une vérité tempérée et saine (comme est
« le vent pour le mouton fraîchement tondue) — et que leurs effets sont bons.

« Quel changement d'aspect, pourtant, quand la bourse et le garde-
« manger sont vides ! Si vos principes étaient si vrais, si conformes aux lois
« de la Nature, comment alors, au nom du miracle, la Nature avec sa bonté
« infinie a-t-elle pu laisser ici s'installer la famine ? A tous les hommes, à
« toutes les femmes et à tous les enfants, il apparaît maintenant hors de
« doute que vos principes étaient *faux*.

« Honneur à la Banqueroute ; toujours juste dans l'ensemble, bien qu'af-
« freusement cruelle dans le détail ! Sous toutes les faussetés, elle travaille et
« sape sans jamais se lasser. Il n'y a pas de fausseté, fut-elle devenue haute
« comme le ciel et grande comme le monde, que la Banqueroute, un jour,
« ne balaye pour nous en libérer ». (*Carlyle, Révolution Française*, livre III,
chap. I, (Traites protestées), *in fine*).

N'y a-t-il donc pas de solution sans bouleversement ?

Nous sommes convaincus qu'il en existe une, mais elle nécessitera de la part des Allemands un retour sur eux-mêmes. Ils devront non seulement montrer les qualités que nous avons coutume d'admirer en eux, la discipline, l'énergie et l'opiniâtreté, mais encore se débarrasser de certains défauts que cette étude nous a donné l'occasion de remarquer, comme l'orgueil qui rend d'abord les autres responsables et pousse à leur demander raison avant de se réformer soi-même.

D'autres peuples se sont trouvés, à d'autres époques comme à l'époque présente, dans des situations difficiles, parce qu'ils avaient voulu entreprendre des dépenses de prestige et d'équipement trop grandes pour leurs forces.

Ces pays, sans abandonner leur idéal, ont réduit leurs dépenses à des proportions raisonnables. Evidemment, il a fallu retarder certaines réalisations, diminuer ou licencier certains fonctionnaires ; on l'a fait en France, on l'a fait aussi en Italie. Pourquoi ne le ferait-on pas en Allemagne ?

Cela ne dispensera malheureusement pas les particuliers de certaines privations. Mais leur épreuve sera moins forte et plus aisée à supporter.

En s'y prenant de cette manière, on arrive parfaitement, l'expérience le prouve, à réduire les prix, à réduire les salaires, à réduire le train de vie de l'État.

Conclusion

La véritable grandeur de l'Allemagne ne doit pas être cherchée dans l'emprise du Gouvernement sur toute l'activité du pays, au détriment du niveau de vie du peuple, mais dans un redressement auquel participeraient librement l'énergie et la volonté de tous : restrictions et pénitence, acceptées sans arrière-pensée, en attendant que revienne la possibilité d'un essor futur ; retour à l'initiative privée qui a fait jadis la grandeur industrielle de l'Allema-

gne ; rentrée aux affaires internationales, non par la force mais par l'honnêteté commerciale, qu'autrefois un *Freytag*¹, pourtant un patriote indiscutable, savait donner en exemple à ses concitoyens.

Nous souhaitons tous que l'Allemagne reprenne sa place dans les échanges internationaux, où, malgré les obstacles, les autres se défendent actuellement mieux qu'elle. Ce n'est pas une mentalité militaire d'économie fermée, d'autarchie qui l'y aidera, mais la volonté de diminuer ses prix de revient.

En ce qui nous concerne, nous sommes parfaitement d'avis qu'il faut obtenir par tous les moyens l'abaissement des barrières douanières actuelles. Ce n'est pas une raison pour ne pas s'efforcer, comme les autres, de s'adapter aux circonstances en attendant.

Exprimons pour terminer l'espoir que l'Allemagne se décide, dans son intérêt même, à faire ce qu'il faut à cet égard. Notre plus vif désir est de la voir à nouveau prospère, pacifique et tenant dignement sa place au soleil.

1. *Freytag* est l'auteur de *Soll und Haben* (Doit et Avoir) un roman qui exalte l'honnête commerçant allemand et aussi d'une série de romans *Die Ahnen* (Les Ancêtres) qui a commencé de paraître en 1872 et qui suit la vie d'une famille allemande à travers les siècles ; inutile de souligner que *Die Ahnen* ont pour objet visible de glorifier la continuité de la patrie allemande.

Vu :
Le Doyen,
Edgard ALLIX.

Vu :
Le Professeur, Président de thèse,
Roger PICARD.

Vu et permis d'imprimer :
Le Recteur de l'Académie de Paris,
S. CHARLÉTY.

ANNEXES

ANNEXE I

I. — Mémorandum au sujet d'un accord de prorogation 13 août 1931

*(Memorandum transmis par le Dr Luther
en qualité de Président de la Reichsbank)*

Les considérations suivantes ont déterminé l'attitude des banques allemandes, telle qu'elle ressort du projet allemand annexé ci-joint, relatif à un accord de moratoire (Stillhalte) avec les banques étrangères :

1° Le montant total des crédits allemands à court terme (évalué à fin juillet 1931 entre 6,9 et 7,9 milliards de R.M.) est, par rapport à ce qui reste de réserves liquides disponibles en possession de la *Reichsbank* (environ 1 milliard de R.M.), aussi bien que par rapport à ce qui reste d'avoirs étrangers au crédit des banques allemandes, si considérable que le rappel d'une faible partie des crédits existants encore suffirait à absorber complètement ces réserves.

2° Dans ces conditions, il suffirait que la possibilité existe, par le rappel des crédits étrangers, d'une diminution additionnelle des réserves allemandes d'or et de devises au-dessous de leur chiffre actuel déjà extraordinairement réduit, pour faire surgir le danger d'une catastrophe économique et politique en Allemagne. Le contre-coup d'une

pareille éventualité sur le capital investi actuellement en Allemagne est évident. D'un autre côté, les observateurs étrangers compétents reconnaissent que l'économie allemande est absolument saine dans son essence et qu'elle offre, à condition que la crise actuelle de crédit et de confiance soit surmontée, une sécurité complète au capital étranger travaillant en Allemagne.

3° Un remboursement des crédits étrangers au moyen d'excédents de la balance des comptes allemands ne peut avoir lieu que tout à fait progressivement. Même si l'on voulait ou si l'on pouvait essayer de forcer la balance des comptes à devenir plus active, en comprimant les crédits à l'extrême, on n'obtiendrait de résultats sensibles qu'au bout d'un certain temps ; car, d'une part, le produit des exportations accrues ne pourrait être disponible qu'au bout de plusieurs mois, étant donné que les exportateurs allemands ne pourraient trouver d'acheteurs à l'étranger sans leur consentir des délais de paiement éloignés ; d'autre part cependant, les excédents qui pourraient être obtenus de cette manière sont relativement modestes, au point que même avec une augmentation aussi élevée que possible des exportations et la limitation la plus draconienne possible des importations, ils ne pourraient guère permettre d'obtenir un montant plus élevé que 1 ou 2 % par mois du montant total des crédits étrangers à court terme.

4° Il ressort de ce qui précède que si l'Allemagne acceptait une liquidation individuelle ou générale des crédits qui lui ont été jusqu'ici consentis, il en résulterait immédiatement une forte diminution des réserves de devises et d'or qu'elle conserve encore et ainsi disparaîtrait l'objet poursuivi par le Moratoire qui est de maintenir la capacité de travail de l'économie allemande, dont dépend également la sécurité des capitaux étrangers travaillant en Allemagne.

Il résulte également de ce qui précède que les crédits d'acceptation existant au 13 juillet 1931 doivent être maintenus ou rétablis. Une compensation entre les crédits d'ac-

ception échus depuis lors et les avoirs en comptes chèques à l'étranger diminuerait le volume des crédits au-delà de la proportion mentionnée ci-dessus comme supportable.

Le fait qu'un remboursement général, ou même un remboursement partiel à leur échéance des crédits à court terme utilisés par l'Allemagne n'est pas possible, ou en tout cas n'est possible que sous condition du renouvellement des crédits, ne signifie en aucune manière qu'au fond les crédits à court terme accordés par les étrangers à l'Allemagne doivent être considérés comme gelés dans le sens usuel du mot. Le montant total des crédits à court terme accordés à l'économie allemande par l'étranger est seulement une fraction du capital qui circule dans le commerce extérieur de l'Allemagne, ainsi que dans son économie intérieure. Le financement du commerce extérieur allemand, seul, nécessite environ un capital de 5 milliards de registermarks.

L'Office de Statistique du Reich a établi que pour l'année 1925, aussi bien à l'importation qu'à l'exportation, il faut compter en moyenne sur des délais de paiement d'environ trois à quatre mois ; si l'on considère actuellement que la moyenne des exportations mensuelles est d'environ 800 millions de marks et que la moyenne des importations mensuelles est d'environ 600 millions de marks, et si l'on tient compte en outre du fait qu'en général, depuis 1927, les délais de paiement n'ont fait qu'augmenter on reconnaîtra que le montant indiqué de 5 milliards de registermarks n'est certainement pas trop élevé. Si actuellement le volume des crédits étrangers utilisés dépasse ce chiffre, cela signifie qu'une petite fraction du capital qui circule dans l'économie intérieure est également prêtée à l'étranger. La valeur totale du stock de marchandises (matières premières, produits complètement et demi-fabriqués) se trouve, dans l'économie allemande, évaluée au moins à 25 milliards de R.M. Cet ensemble de marchandises est le véritable fonds de roulement de l'économie

allemande ; l'étranger, en accordant des crédits à l'Allemagne, a contribué à compléter ce fonds de roulement en marchandises nécessaires pour le fonctionnement de la production allemande. La balance commerciale de l'Allemagne, depuis la stabilisation, montre clairement l'aspect de ce courant d'importation de marchandises de l'étranger.

Elle montre également cependant, de l'autre côté, malgré l'accroissement de son activité, que l'économie allemande réussit progressivement à éviter le nouvel afflux de crédits de l'étranger et à préparer l'amortissement des crédits déjà reçus. Si cette amélioration constante se trouvait maintenant interrompue par un retrait précipité des crédits étrangers à court terme, l'économie allemande se trouverait dans l'obligation de réduire par tous les moyens ses stocks de marchandises et devrait essayer de les liquider à l'étranger.

Une telle exportation forcée de marchandises de l'Allemagne serait absurde au point de vue de l'économie mondiale, à une époque où tous les pays souffrent d'un excédent de marchandises.

Le retrait de capitaux étrangers de l'Allemagne aurait cependant comme conséquence inévitable cette liquidation forcée de marchandises de l'Allemagne à l'étranger. Même si ce processus était possible et réussissait, cela signifierait que des capitaux productifs seraient transformés en capitaux morts, que les conditions de production et de vente dans les autres pays empireraient encore d'une façon sensible et qu'en conséquence de nouveaux capitaux et d'innombrables travailleurs supplémentaires devraient être mis en chômage.

Les considérations ci-dessus ont déterminé la position du Comité des banquiers allemands vis-à-vis de certaines demandes des Comités de créanciers, position qui ressort des propositions allemandes révisées et qui sont expliquées dans les remarques annexes.

En voici le résumé :

a) Le moratoire actuellement conclu ne peut atteindre son but que si la convention actuelle est remplacée par une convention de longue durée ; ce n'est que dans ce sens que doit se comprendre la stipulation proposée qui prévoit une durée minima de six mois.

b) C'est une absolue nécessité de comprendre dans l'arrangement par principe les filiales étrangères de maisons allemandes, afin de maintenir le volume des crédits qui se trouvent directement ou indirectement à la disposition de l'Allemagne.

c) La même nécessité fait qu'on ne peut pas renoncer à bloquer les avoirs étrangers en marks en Allemagne, en raison de l'importance de leur montant, (600 à 700 millions de R.M. chez les banques seules) étant donné que, si ces marks étaient libres, on courrait le danger de les voir retirer et que leur retrait aurait pour conséquence un manque de devises correspondant, aussi bien si ces marks étaient vendus directement par les créanciers à l'étranger contre des devises que s'ils étaient utilisés autrement.

d) Il est également impossible de laisser chaque débiteur allemand juge de l'importance et de la date de ses remboursements à l'étranger.

Une pareille disposition n'amènerait pas seulement entre les différents créanciers étrangers une discrimination que le présent accord a pour tâche essentielle d'éviter, mais elle amènerait inévitablement des demandes exagérées sur le marché des devises et compromettrait le but général des accords du moratoire (Stillhalte).

e) Jusqu'ici on s'est abstenu de formuler des propositions pour fixer les taux d'intérêts et de commissions. Comme cependant l'expérience de ces tout derniers temps permet de craindre de la part d'un certain nombre de créan-

ciers une augmentation exagérée de leurs exigences d'intérêts et de commissions, il serait dans l'intérêt bien entendu de tous les pays créanciers de convenir d'un maximum. Il faudrait éviter ici de prendre en considération les taux de crise anormalement élevés de la période actuelle.

ANNEXE II

Quelques détails techniques relatifs aux quatre conventions sur les crédits privés gelés (Stillhalte)

Sources

La base de l'étude ci-après se trouve évidemment dans les textes mêmes des quatre accords de prorogation qui sont intitulés en allemand « *Basler Kreditabkommen von 1931* », « *Deutsches Kreditabkommen von 1932* », « *Deutsches Kreditabkommen von 1933* », « *Deutsches Kreditabkommen von 1934* »¹. Ces mêmes textes ont été publiés également en anglais. Le texte anglais et le texte allemand font tous deux foi. Il existe une traduction officieuse en français.

Pour les négociations qui ont précédé l'accord de Bâle, nous avons eu en main la première proposition des banquiers allemands, datée du 29 juillet 1931, ainsi que deux épreuves successives de cette proposition revue et modifiée, datées, la première du 6 août 1931, la seconde du 11 août 1931. Cette dernière est celle qui servit de base aux discussions de Bâle.

1. Ces Conventions sont désignées ci-après comme suit : Convention de Bâle ou Convention de 1931, Convention de 1932, Convention de 1933, Convention de 1934.

En outre nous avons eu en main une réponse des banques françaises à la première proposition des banques allemandes, transmise par télégramme le 8 août 1931, ainsi qu'une lettre du 10 août contenant l'accord de principe des banques suisses sur les propositions allemandes, accord accompagné cependant de dix-neuf réserves.

Les objections anglaises et américaines paraissent avoir été faites verbalement au cours de réunions tenues à Londres vers la même époque.

La réponse allemande aux diverses contre-propositions et objections fut transmise par le Gouverneur de la *Reichsbank*, accompagné d'un memorandum daté du 13 août. Nous avons joint la traduction de ce memorandum au présent travail, étant donné son importance pour connaître l'état d'esprit allemand.

Des commentaires nombreux ont été publiés dans les différents pays. Signalons ceux particulièrement détaillés et précis publiés dans le journal *Bank Archiv* sous la signature du Dr *Simon* : le 1^{er} décembre 1931, le Comité d'arbitrage du Stillhalte. Les 1^{er} février, 15 février, 1^{er} mars 1932, la Nouvelle Convention Stillhalte. Le 1^{er} août 1932, les Conventions de Londres au sujet du Stillhalte. Le 1^{er} mars, le 15 mars et le 8 avril 1933, la Convention Stillhalte de 1933. Le 1^{er} juillet 1933, la Stillhalte et le Moratoire des Transferts. Le 15 mars et le 1^{er} avril 1934, le quatrième accord Stillhalte.

Sous une forme plus générale, il est également intéressant de se reporter à la conférence faite à l'Assemblée de l'*Union Professionnelle des Banques et Banquiers allemands* le 22 février 1934, par le Dr *Gustav Schlieper*, membre de la direction de la *Deutsche Bank & Disconto Gesellschaft*, qui fut l'un des représentants de l'Allemagne dans toutes les négociations relatives aux Moratoires. Cette conférence est reproduite dans *Bank Archiv* du 1^{er} mars 1934.

I. — Durée et entrée en vigueur des différentes conventions

La durée de la Convention de Bâle fût fixée, après de longues discussions, à six mois à partir du 1^{er} septembre 1932. Les conventions ultérieures furent toutes conclues pour un délai d'un an, c'est-à-dire jusqu'au 28 février 1933, 1934 et 1935.

Trois conditions résolutoires étaient prévues dans la Convention de 1931 :

1^o Le crédit de réescompte ouvert à la *Reichsbank* par la *Banque des Règlements Internationaux* agissant pour son compte et pour compte de trois banques d'émission étrangères — la *Banque d'Angleterre*, la *Federal Reserve Bank* et la *Banque de France* — serait appelé au remboursement avant la fin de la Convention.

2^o Un moratoire serait déclaré en Allemagne, affectant toutes les dettes entrant dans la Convention (Moratoire Général).

3^o Un plan d'une durée plus courte serait admis sur la recommandation du Comité réuni à la suite de la Conférence de Londres. Ce Comité, présidé par M. *Wiggin*, et qui avait pour rapporteur M. *Layton*, ne fit pas, nous l'avons vu, de propositions de ce genre.

Lors du renouvellement de 1932, cette troisième condition disparut et les deux premières subsistèrent. Celle du Moratoire général a été reproduite fidèlement jusqu'en 1934 inclus. Quant à la *Banque des Règlements Internationaux* et aux banques centrales, elles reçurent dès 1932, des remboursements partiels.

D'un commun accord on considéra que ces remboursements ne faisaient pas jouer la clause résolutoire ; celle-ci disparut dans l'accord de 1933, ce qui permit le remboursement final des banques d'émission au printemps de cette

même année, peu de mois avant la déclaration par l'Allemagne d'un Moratoire des Transferts, qui ne fut pas d'ailleurs considéré non plus comme un Moratoire général et ne fit, en conséquence pas jouer la clause résolutoire prévue en pareil cas.

Dans le renouvellement de 1932 on inscrivit deux conditions résolutoires nouvelles qui subsistèrent en 1933 et 1934. Elles devaient jouer : « si dans l'avenir des décisions « internationales d'un caractère financier ou économique « viennent à créer une situation dans laquelle, de l'avis « des Comités bancaires étrangers, l'exécution de cette « convention est sérieusement compromise »¹.

Cette clause, selon M. *Simon*, fut discutée au cours des négociations sous le nom de « clause politique ». Elle était destinée à engager la responsabilité des Conférences qui devaient être convoquées pour les Réparations et que M. *Simon* désigne sous le nom de Conférence pour le « tribut aux vainqueurs » (*Tributkonferenz*).

La Convention devait également être résolue si « les « Comités bancaires étrangers, une fois que l'attention du « Comité allemand aurait été attirée sur la question, « constatent que l'une quelconque des dispositions contenues dans la clause VI² du Préambule n'a pas été respectée ».

Des modalités et des délais sont prévus pour la dénonciation de la Convention, sauf dans le cas de Moratoire général où elle cesse immédiatement et automatiquement.

1. Clause 2 de la Convention de 1932.

2. Il s'agit des décrets que le Reich doit prendre et maintenir pour rendre effectives les dispositions de la Convention en assurant la « non discrimination » entre créanciers adhérents et non adhérents à la Convention, ainsi qu'entre les créanciers étrangers et allemands, le contrôle du mouvement des capitaux entre l'Allemagne et les pays étrangers et l'adhésion de toutes les entreprises allemandes tombant sous les Conventions envisagées.

II. — Parties à la Convention

Côté allemand

Du côté allemand, la Convention de 1931, comme les suivantes, se rapporte aux dettes des banques et banquiers allemands, ainsi qu'à celles des maisons commerciales et industrielles vis-à-vis des banques étrangères, à l'exclusion du Reich, des États particuliers, des villes et en général des administrations publiques.

Comme nous le verrons plus loin, la *Reichsbank* et la *Golddiskontbank* participent également à la Convention, non pas comme débiteurs, mais en raison d'une intervention que nous aurons à préciser.

En outre, les débiteurs allemands sont représentés par un Comité qui se porte fort qu'ils adhéreront, en ce qui les concerne, et qu'au besoin les autorités allemandes prendront les mesures nécessaires pour les y contraindre. Leur adhésion est en effet forcée, contrairement à celle des créanciers qui est facultative.

Côté des créanciers

Du côté des créanciers, les Conventions ne s'appliquent qu'aux banques et banquiers étrangers. Il eût été en effet trop difficile d'obtenir l'adhésion de particuliers ou de maisons commerciales ou industrielles. Il semble d'ailleurs que cette adhésion ne s'imposait pas, les chiffres en jeu étant sans doute faibles par rapport au reste.

Les créanciers de chaque pays (États-Unis d'Amérique, Belgique, Tchécoslovaquie, Danemark, Angleterre, France, Hollande, Italie, Norvège, Suède et Suisse) sont représentés par un Comité par nationalité. Ces Comités agissent d'ailleurs, en général, *ad referendum*; il en est résulté qu'à

l'exception de l'accord de 1934, pour lequel la signature des délégués des États-Unis et de l'Angleterre fut donnée sous une forme définitive, entraînant ainsi la mise en vigueur immédiate de la Convention, les autres ne furent définitifs qu'après l'adhésion d'un nombre suffisant de créanciers. Il est inutile de nous étendre sur ce point, puisque l'adhésion fut chaque fois obtenue avec un effet rétroactif et que les retards n'eurent comme conséquence que de rendre les opérations plus compliquées.

Même dans les pays où la majorité des créanciers a adhéré à la Convention, chaque créancier individuellement a le droit de rester en dehors de l'accord général. Mieux encore, il a le droit d'y participer pour certaines créances et non pour d'autres.

Dès le début, il fut stipulé que les dettes de la banque *Schröder* de Brême et celles de la *Banque pour le commerce extérieur* de Hambourg seraient traitées séparément. Le but était évidemment de ne pas remettre en cause des accords particuliers déjà laborieusement obtenus. Cette exception dut être mentionnée dans la Convention, en raison du fait que les autres débiteurs allemands étaient tenus d'y adhérer.

Mais les créanciers ont toujours, jusqu'au bout, conservé la faculté de négocier séparément s'ils le désiraient, sous la seule condition qu'en vertu de la « non discrimination » ils ne seraient pas traités d'une manière plus avantageuse que s'ils avaient adhéré. Ceci cependant est matière à appréciation.

Dans certains cas, des créanciers reçurent des dations en paiement, par exemple, sous forme de traites russes à long terme, qui furent considérées comme moins avantageuses que les prestations à recevoir au titre de la Convention et qui, en fin de compte, permirent cependant des remboursements plus complets et plus rapides. Il faut admettre d'ailleurs que dans le cas des traites russes le créancier a pris un risque que, d'une part, on ne pouvait

lui imposer et que, d'autre part, il était difficile d'évaluer.

Les Banques d'Émission des pays étrangers intervinrent à la demande des Gouvernements dans les négociations relatives à l'accord de Bâle. Il semble que, par la suite, elles ne se mirent plus en avant de la même manière, laissant le travail aux Comités de créanciers et débiteurs.

Succursales et filiales étrangères de maisons allemandes

Lors des négociations des accords de 1931, les Allemands insistèrent jusqu'au dernier moment, mais en vain, pour obtenir que les succursales et filiales étrangères de maisons allemandes fussent comprises dans les prorogations.

L'accord de 1932 et les suivants donnent cependant la possibilité aux créanciers étrangers de faire comprendre dans la Convention certains crédits ouverts aux succursales ou filiales étrangères de banques allemandes. Le cas envisagé est celui : « où dès l'ouverture de crédit il était « manifeste pour toutes les parties intéressées que bien « qu'accordés formellement à la succursale, maison subsidiaire ou maison affiliée à la société, ces crédits devaient « servir les besoins de la firme ou société mère en Allemagne ».

« Le fait que les crédits ont été négociés par la firme ou « société mère allemande sera une présomption de preuve « à cet égard »¹.

III. — Objet général des conventions

Dans la Convention de Bâle² l'objet général du Moratoire est défini de la manière suivante : « Chaque banque « créancière s'engage à l'égard des bénéficiaires allemands

1. Convention de 1932. Clause 1. Définitions.

2. Convention de 1931, préambule, second alinéa.

« de ses crédits et dépôts... à maintenir tous crédits par
 « acceptations, dépôts à terme, avances au comptant, ou
 « toute autre forme de dettes basées sur un accord spécial,
 « libellées en monnaie autre que le reichsmark, pour autant
 « qu'elles étaient effectivement utilisées et qu'elles exis-
 « tassent et n'eussent pas été remboursées au 31 juillet 1931,
 « ou qu'elles aient été accordées depuis cette date, avant
 « l'entrée en vigueur du présent accord ou dans les vingt-
 « un jours ultérieurs à celui-ci ».

En principe donc, et sauf possibilité de faire rentrer dans l'arrangement certains crédits accordés postérieurement, l'objet de la Convention est de moratorier l'ensemble des crédits désignés, c'est-à-dire l'ensemble des crédits accordés aux banques et entreprises industrielles et commerciales allemandes par l'étranger, pour le montant de ces crédits utilisés au 31 juillet 1931.

Une clause spéciale se rapportait cependant aux ouvertures de crédits qui n'avaient pas été utilisées, mais qui devaient contractuellement rester à la disposition du bénéficiaire et pour lesquelles la commission avait déjà été payée. Il était stipulé assez naturellement que le bénéficiaire ayant payé sa commission avait droit aux avantages prévus au contrat et conservait en conséquence la facilité d'utiliser les crédits dans leur totalité, même après le Moratoire.

Les crédits en question, désignés en allemand sous le nom de « *Bereitschaftkredite* » font l'objet de stipulations analogues dans les accords ultérieurs. Dans l'esprit des négociateurs de 1931, ou du moins des négociateurs étrangers à l'Allemagne, il semble que les crédits de cette nature devaient être en nombre assez restreint. On peut s'imaginer des exemples : un importateur allemand peut avoir à acheter des marchandises chez un correspondant qu'il connaît et qui lui laisse un certain temps pour se décider. Dans ce cas, il s'assurera d'abord, au moins approximativement, des conditions de l'affaire commerciale et négociera éven-

tuellement ensuite les crédits nécessaires. Il peut par contre être en relations anciennes et suffisamment intimes avec son banquier pour préférer se faire ouvrir des crédits avant d'acheter des marchandises ou même de savoir s'il trouvera ce qu'il désire aux conditions voulues. Dans ce dernier cas il obtiendra un « *Bereitschaftskredite* » dont la forme la plus caractérisée, mais non la seule, sera le crédit confirmé ouvert à l'étranger pour l'achat de marchandises.

Modifications de 1932

Les « *Bereitschaftskredite* » dès 1931 étaient ainsi une exception au principe suivant lequel les crédits utilisés devaient être maintenus. Il semble qu'en 1932, les débiteurs allemands aient profité de cette brèche pour généraliser l'avantage qui en résultait en leur faveur. Ils y parvinrent au moyen d'une notion assez spécifiquement anglo-saxonne. On ne parle plus dans la Convention de 1932 de maintien des crédits utilisés, mais de maintien de « lignes de crédits à court terme » qui sont définies au paragraphe I, (alinéa II de la Convention) : « l'expression lignes de crédits « à court terme signifie et comprend toutes acceptations, « dépôts à terme, avances de caisse ou toutes autres formes « d'endettement, résultant d'accords spéciaux libellés « dans une monnaie autre que le reichsmark, qui tombent « sous les accords de 1931 et de 1932 ».

Deux nouveautés se trouvent ainsi introduites dans l'accord de 1932 et resteront à peu près sous la même forme dans les accords ultérieurs.

a) L'expression « ligne de crédits à court terme » est précisée de manière à comprendre la totalité des crédits ouverts, qu'ils soient utilisés ou non. C'est par une fiction résultant de ce concept qu'on a pu parler d'une façon générale de remboursements par réductions des lignes de crédits à court terme.

b) La seconde nouveauté de la Convention de 1932

consiste à faire rentrer en principe dans les crédits à court terme tous les crédits de banque dont l'échéance se produit pendant la durée de la Convention. Les banques américaines et suisses, en particulier, avaient consenti divers crédits d'une durée variant entre trois et cinq ans. Ces crédits n'étaient pas considérés comme à court terme par l'accord de 1931 et il fut décidé, en 1932, de les assimiler aux autres pour autant que leurs échéances arriveraient pendant la Convention.

Une distinction fut faite à cet égard entre les crédits de banques et les crédits donnés sous une forme telle que les banques avaient pu les placer dans le public, tels que les bons de caisse ou bons à échéance fixe (par exemple les bons en dollars de la *Deutsch Bank* qui avaient été placés dans le public américain). Ces derniers furent considérés comme des titres et ne rentrèrent pas dans la Convention de Moratoire.

Les crédits d'acceptation, dépôts à terme, avances de caisse, ainsi que l'endettement résultant de garanties ou d'endos sont mentionnés en toutes lettres dans les différentes conventions.

Les crédits ayant fait l'objet d'un engagement d'ouverture (*Bereitschaftkredite*) restent mentionnés dans toutes les Conventions. Certaines restrictions sont apportées à leur exercice. Il faut qu'ils soient utilisés par les débiteurs allemands pour lesquels ils ont été ouverts, pour les buts originairement envisagés et seulement pour les besoins légitimes de leurs affaires¹.

Des dispositions particulières régissent les conditions dans lesquelles il est possible d'adhérer aux conventions pour les participations syndicales et les comptes à demi.

Crédits exclus des arrangements

Par contre, sont exclus des arrangements, en dehors des créances en marks :

1. Convention de 1934, clause 3, Maintien des crédits.

a) Les crédits de campagne, dont le renouvellement est laissé à l'option des créanciers. La notion des crédits de campagne est d'ailleurs restreinte en 1932. Ils sont faits pour « financer les récoltes et le transport et la vente de ces récoltes... ou les produits semi-facturés obtenus au moyen de ces récoltes »¹.

Cette délimitation est destinée à exclure certains crédits saisonniers qui ne se rapportent pas aux produits de la terre ou qui se rapportent seulement à leur transport et à leur distribution.

b) L'argent prêté au jour le jour à la Bourse, ou les avances à court terme sur titres ou autres propriétés qui, par nature, doivent être remboursés par la liquidation du gage².

c) Les créances résultant de dommages et intérêts³.

d) Les créances garanties par un non-Allemand, si ce dernier refuse une prolongation.

e) Les intérêts et amortissements sur les créances à long terme.

IV. — Garanties supplémentaires fournies pour les crédits d'acceptation

Crédits ouverts pour compte des banques allemandes

Le paragraphe I de l'accord de Bâle est consacré aux crédits par acceptations ouverts par des banques étrangères pour compte de banques allemandes en faveur des clients de ces dernières (*Rembourskredite*).

1. Convention de 1932 : Clause 3, litt. e.

2. Convention de 1931 : Préambule, 3^e alinéa *in fine*.

3. Convention de 1931 : Préambule, 3^e alinéa *in fine*.

Pour comprendre le mécanisme de pareils crédits, prenons un exemple :

Une banque allemande a pour client un importateur de café de Hambourg. Elle fait ouvrir à ce dernier auprès d'une banque de Londres un crédit d'acceptation. Au moment où l'importateur achète son café au Brésil, il tire lui-même ou fait tirer par son correspondant du Brésil une lettre de change que la banque anglaise accepte pour compte de la banque allemande. Au cas où la couverture n'est pas faite par le bénéficiaire avant l'échéance de la lettre de change, la banque allemande se trouve directement engagée vis-à-vis de la banque anglaise par suite de l'ouverture de crédit qu'elle a demandée. Il n'existe cependant entre l'importateur allemand et la banque anglaise aucun lien de droit direct qui permette à cette dernière de réclamer, sans passer par la banque allemande, les sommes qui lui sont dues.

Etant donné la situation précaire des banques allemandes qui avaient dû fermer leurs guichets les 13 et 14 juillet 1931, il parut nécessaire de créer une obligation de ce genre. On y parvint par les deux dispositions suivantes qui furent laissées au choix du créancier bancaire étranger :

1^o La banque allemande intermédiaire s'engagea à obtenir de ses clients et à garder pour compte des banques étrangères des acceptations ou billets à ordre de leurs clients pour les mêmes montants, les mêmes monnaies et les mêmes échéances que les acceptations des banques étrangères.

Remarque curieuse, cette conservation a lieu à titre de trustee, notion juridique spécifiquement anglo-saxonne et nouvelle en législation allemande (M. Simon, *Bank Archiv*, 19 septembre 1931, page 58).

2^o La banque allemande s'engagea à obtenir et à envoyer à son correspondant étranger une lettre adressée à ce dernier par le tireur des acceptations et garantissant le paiement en cas de défaillance de la banque.

En outre, la banque allemande devait exiger de l'emprunteur qu'il fournisse, dans la mesure du possible, un gage ou nantissement sur les marchandises ou valeurs servant de base à la transaction et conserver cette sûreté à titre de trustee.

Cette clause donna naissance, avec les Américains, à des discussions qui aboutirent dans un appel au Comité arbitral. On précisa en 1932 que, sauf dans le cas où la banque allemande avait reçu une sûreté spéciale pour l'opération particulière engagée ou dans le cas où une garantie avait été prévue antérieurement, les banques ne seront tenues de fournir le gage prévu que si « la transaction de par sa « nature et sans apporter de changements essentiels à la « manière habituelle d'opérer du client, permet pareil nantissement ou affectation »¹.

Tout changement qui serait incompatible avec les affaires du client de façon à en rendre la continuation impraticable ou indésirable sera considéré comme un changement essentiel. C'est le débiteur bancaire allemand qui, en premier lieu, sera juge de la question de savoir si la transaction permet pareil nantissement ou affectation.

Si le créancier bancaire étranger conteste la décision prise à cet égard, il est prévu une procédure compliquée qui aboutira à l'arbitrage.

Cette restriction de la promesse faite en 1931 est présentée par M. Simon² comme un progrès important (*bedeutender Fortschritt*) par rapport à l'accord de 1931.

Enfin des dispositions spéciales sont prises pour que les banques étrangères participent aux garanties données, même si elles sont plusieurs ou si elles agissent en concurrence avec des banques allemandes : de même, pour qu'elles participent dans certaines conditions aux garanties globales reçues par la banque allemande qui a ouvert les crédits

1. M. Simon *Bank Archiv* page 202.

2. *Bank Archiv* du 15 février 1932.

Des dispositions spéciales sont prises pour que ces droits soient valables en cas de faillite ou d'arrangement du débiteur.

Couverture et traites de remplacement

Le mécanisme du crédit d'acceptation consiste à faire donner sa signature par le banquier qui ouvre le crédit, mais à se procurer les fonds sur le marché des capitaux par le moyen de l'escompte des traites acceptées. Il eut été, nous l'avons vu en ce qui concerne particulièrement les banquiers anglais, impossible de substituer les banques au marché pour la fourniture des capitaux nécessaires. Il était donc indispensable de trouver le moyen de fournir de nouvelles acceptations à l'escompte lors de l'échéance des premières. En effet, il ne pouvait être question de moratorier les acceptants, c'est-à-dire les banques étrangères qui avaient ouvert les crédits en Allemagne ; en tout cas, une pareille mesure aurait étendu la suspension des échéances au-delà de l'Allemagne et il y aurait eu les plus grands risques que le monde entier s'y trouvât entraîné, étant donné l'importance des places de Londres et de New-York qui auraient été les premières touchées.

On n'inventa pas pour cela de méthodes nouvelles et révolutionnaires, on généralisa simplement une mesure qui se pratique fréquemment dans les cas particuliers, le renouvellement d'effets qui ne peuvent être payés à l'échéance. Ceci représente le premier principe.

Le second principe fut dégagé plus clairement, nous l'avons vu, en 1932. C'est que le volume des crédits accordés ne doit pas changer et que les remboursements partiels effectués doivent permettre de nouveaux tirages de remplacement.

Il en résulte qu'à l'échéance des crédits d'acceptation prorogés trois solutions sont possibles :

1^o Le remboursement avec maintien du crédit et possi-

bilité de nouveaux tirages comme expliqué plus haut ;

2^o Le renouvellement au moyen de l'émission de traites identiques aux précédentes ;

3^o Le renouvellement au moyen de traites différentes des précédentes.

Le remboursement ne devait évidemment pas faire naître de difficultés. Cependant la *Reichsbank* s'habitua rapidement à ne l'autoriser que sous la condition qu'un crédit équivalent serait utilisé à bref délai pour remplacer le crédit remboursé ; ceci afin d'éviter les sorties définitives de devises.

Le renouvellement par traites identiques aux précédentes ne devait pas non plus rencontrer d'obstacles à condition, cependant, que fussent fournies les garanties supplémentaires que nous avons étudiées au paragraphe précédent.

La difficulté de fournir des garanties pouvait cependant amener à choisir la troisième méthode, sans même mentionner le cas où pour des motifs quelconques, le bénéficiaire du crédit de remplacement ne devait pas être le même que celui du marché renouvelé. En fait, rappelons encore une fois que le principe général est le maintien du volume des crédits privés accordés à l'Allemagne, non le maintien des crédits accordés à chaque débiteur allemand. En particulier dans le cas où les crédits ont été ouverts par l'entremise de banques allemandes, celles-ci peuvent avoir besoin de remplacer en tout ou partie un bénéficiaire par un autre. Les crédits ouverts par banques allemandes sont d'ailleurs l'objet de notre étude actuelle, les crédits ouverts directement aux commerçants et industriels ayant subis une réglementation particulière que nous verrons plus loin.

Dès la mise en route de l'accord de 1931, des difficultés surgirent, principalement avec les banques américaines. Un article de la *Gazette de Francfort* du 27 octobre 1931, intitulé « Les perfidies de l'arrangement » spécifie les deux principales causes de friction. Sur le premier point, voici comment s'exprime la *Gazette de Francfort* :

« Pendant des années, les Américains eurent l'idée
 « d'imposer réellement des crédits d'acceptation aux ban-
 « ques allemandes, en raison des diverses facilités de rées-
 « compte des banques de réserve fédérales. Il s'en est suivij
 « que les exigences rigoureuses qui étaient précédemment
 « de règle pour les crédits d'acceptation se sont de plus en
 « plus relâchées. Peu à peu, le véritable papier d'acceptation
 « a été remplacé par un faux papier d'acceptation, qui ne se
 « distinguait plus guère du papier purement financier et qui
 « offrait en conséquence de nombreuses possibilités de gas-
 « pillage. Si cette évolution a été agréable aux banques
 « allemandes elles-mêmes, elle s'est toujours produite en
 « plein accord avec les créanciers et même à leur instigation,
 « surtout en ce qui concerne les banques américaines ».

Après l'entrée en vigueur du Moratoire, les banques américaines voulurent revenir sur les habitudes acquises et certaines, d'après la *Gazette de Francfort*, allèrent jusqu'à exiger que le papier fût accompagné de documents d'expédition. La *Gazette* remarque que cette prétention ne peut être satisfaite que pour les opérations effectuées directement avec l'Amérique et que ces banques américaines « refusent par conséquent le financement d'opérations absolument impeccables concernant le commerce extérieur ».

Ce point, qui a fait l'objet de diverses contestations, fut réglé par l'accord de 1932 qui prévoyait pour les traites de remplacement différentes catégories :

a) « *Eligible bills* », c'est-à-dire des traites susceptibles d'être réescomptées sur le marché ou auprès de la banque centrale dans le pays du créancier.

b) Des traites émises par une maison industrielle ou commerciale et correspondant à la production ou à la distribution (y compris le stockage) de marchandises destinées au commerce international.

c) D'autres traites émises par des firmes industrielles

et commerciales, ce qui, selon M. *Simon*¹ concerne des tirages financiers.

La seconde question qui fit l'objet de difficultés concernait l'appréciation de la solvabilité des tireurs. Certaines banques étrangères eurent des exigences qui semblèrent exagérées. Voici comment s'exprime la *Gazette de Francfort* du 27 octobre 1931 :

« On exige de la part des meilleures banques allemandes des renseignements sur les clients, un examen précis du papier et des garanties, on requiert des investigations spéciales dans la comptabilité, etc.. et, de surcroît, on prétend se faire rembourser les frais qu'occasionnent ces enquêtes et recherches ». Quand on connaît le montant des honoraires demandés par les grandes sociétés d'experts-comptables *Chartered Accountants* anglo-saxons, on se rend compte que la prétention a pu paraître parfois lourde à juste titre.

L'accord de 1932 a créé un Comité de trois membres nommés par le Président de la *Reichsbank*, pour décider en dernier ressort des contestations sur la qualité des crédits². Une procédure compliquée qu'il est d'ailleurs inutile de répéter ici, règle l'appel à ce Comité, ainsi que des dispositions pour éviter que cet appel soit trop fréquent. Pendant la durée des contestations, le banquier étranger doit transformer son crédit d'acceptation en crédit de caisse, ce qui lui sera certainement désagréable au point de vue du financement, s'il s'agit d'une somme importante. D'autre part, le débiteur allemand peut être appelé à déposer en garantie à la *Reichsbank* la contre valeur du crédit ou au moins à donner certaines garanties. Ces dispositions furent répétées dans les Conventions ultérieures : il semble qu'en conséquence le système fonctionna d'une manière satisfaisante à partir de 1932. Le banquier allemand débi-

1. *Loc. cit.*, page 203.

2. Convention de 1932 : Clause 7 litt.

teur resta d'ailleurs toujours dans l'obligation de remplacer par un bon client un client devenu notoirement mauvais, ce qui a amené aussi des distinctions qu'il semble parfaitement inutile de développer ici.

Des dispositions particulières, que nous ne répèterons pas non plus, réglaient le cas où le client de la banque allemande rembourserait son crédit avant l'échéance des acceptations et celui où il tomberait en faillite.

Certaines garanties sont prévues pour les créanciers étrangers qui vont jusqu'au versement à la *Reichsbank* de montants en reichsmarks destinés à les couvrir.

Garanties globales

Cette question se rapporte aux crédits d'acceptation ou par caisse qui ont été ouverts par l'intermédiaire des banques allemandes. Celles-ci peuvent avoir reçu de clients des garanties spéciales relatives à chaque crédit : dans ce cas, elles les détiennent à titre de trustees lorsque le crédit a été fourni par l'étranger. Elles peuvent également avoir reçu les garanties générales s'appliquant aux crédits étrangers aussi bien qu'aux crédits qu'elles peuvent avoir accordés directement en Allemagne. Des dispositions compliquées veillent à ce que, dans ce cas, elles soient trustees pour le compte des clients étrangers d'une partie appropriée de la garantie globale ainsi reçue.

Ces dispositions n'étaient pas dans l'accord originel de Bâle, elles furent ajoutées en 1932, visiblement pour éviter que les garanties considérées tombent dans la masse, en cas de cessation de paiement des banques allemandes.

Il y a là une construction juridique nouvelle, semble-t-il, dans le droit allemand et assez curieuse.

Les banques allemandes, naturellement, assument en même temps l'obligation de donner aux créanciers étrangers certains renseignements se rapportant à ces garanties.

Crédits accordés à des firmes industrielles ou commerciales

Ici la complication était évidemment moindre, puisqu'il n'y avait qu'un débiteur industriel ou commerçant et non deux débiteurs, l'un banquier et l'autre industriel ou commerçant. Les mêmes principes jouent, c'est-à-dire que le remboursement, lorsqu'il se fait en espèces, laisse intact le montant du crédit ouvert ¹. Le débiteur doit, sur la demande du créancier, décrire l'opération qui sert de base à l'émission des traites ². Certains versements en reichsmarks à la *Reichsbank* sont prévus dans des cas particuliers. Pour la nature des opérations qui servent de base à l'utilisation du crédit et les garanties à fournir, on se reporte à la façon d'opérer en vigueur au moment du Moratoire, éventuellement à la Convention qui se trouve à l'origine du crédit, avec la possibilité de faire de nouveaux accords amiables.

A cet égard, M. *Simon* ³ recommande aux banques allemandes de surveiller sérieusement ceux de leurs clients qui pourraient être en même temps leurs débiteurs et les débiteurs directs de banques étrangères, pour que ces dernières n'obtiennent pas des garanties meilleures que celles des banques allemandes.

**V. — Intervention de la Golddiskontbank
et de la Reichsbank**

Garantie de la Golddiskontbank

Voici comment s'exprime M. *Simon* dans son article « *La Convention de Moratoire* » paru dans *Bank Archiv* du 19 septembre 1931 :

1. Convention de 1932 : Clause 8 litt. (a).

2. *Ibidem* : litt. (d).

3. *Bank Archiv*, 15 février 1932

« L'intervention de la *Golddiskontbank* a été formellement demandée par les créanciers étrangers en contrepartie du moratoire. Cette intervention a eu lieu soit sous la forme d'une reprise de crédits effectués de telle manière que ce soit la *Golddiskontbank* qui devienne le seul débiteur de créanciers étrangers, soit sous la forme d'une garantie supplémentaire donnée par la *Golddiskontbank*. Les créanciers ne feront naturellement intervenir la *Golddiskontbank* que pour les crédits qu'ils croiront être mauvais ou au moins mériter des garanties ».

La *Golddiskontbank* agit jusqu'à présent exactement comme prévu dans la fin du précédent alinéa ; pour le reste, nous allons le voir, la méthode subit une certaine évolution.

M. Simon continue ¹ :

« Les créanciers hésiteront cependant fortement à utiliser la *Golddiskontbank* en raison du fait que les paiements qu'elle aura à faire seront effectués en trois annuités égales. Ceci figure dans la Convention sous forme d'une réserve. Si, au cours de ces trois années, un nouveau plan d'amortissement des dettes plus avantageux pour les créanciers étrangers était adopté, ce plan s'appliquerait également aux annuités restant à fournir » ².

Remarquons que trois années se sont écoulées depuis l'accord de 1931 et que le délai éventuel qui était réservé en faveur de la *Golddiskontbank* a déjà dû être prolongé. Nous avons vu également, en parlant des remboursements, que la *Golddiskontbank* semble avoir payé en devises beaucoup mieux que l'ensemble des débiteurs pour lesquels on n'a pas eu recours à elle.

La proportion des crédits dont on peut exiger la reprise et la garantie par la *Golddiskontbank* varie entre 5 et 20 % suivant leur nature. (Chaque créancier étranger

1. Simon, *Bank Archiv*, 1931, II, p. 509.

2. Convention de 1931, clause 6.

pourra cependant, dans l'ensemble, faire intervenir la *Golddiskontbank* pour au moins 15 % de l'ensemble de ses créances).

Il y a là une réglementation compliquée sur laquelle il est inutile de nous étendre. Son principe est que les crédits les moins garantis (par exemple ceux accordés à des industriels ou commerçants qui ne publient pas de bilan) méritent une garantie plus forte que les crédits les meilleurs.

Des modalités spéciales sont prévues pour les demandes d'intervention de la *Golddiskontbank* qui peuvent être faites pendant toute la durée de l'accord pour laisser aux créanciers le plus longtemps possible le choix des crédits qu'ils désirent transférer ou voir garantir. La *Golddiskontbank* a cependant le droit de refuser le transfert ou la garantie de crédits dans certains cas où le débiteur est considéré comme particulièrement mauvais, par exemple s'il est en faillite ou dans une situation à peu près équivalente.

Cette intervention de la *Golddiskontbank* fut calculée de manière à avoir à jouer pour un montant de l'ordre de grandeur de R.M. 500 millions qui était le chiffre pour lequel elle avait formé, nous l'avons vu, un syndicat de banquiers, de commerçants et d'industriels, destiné à donner sa garantie pour une aide étrangère.

En 1932, l'idée de transférer des crédits fut abandonnée, l'intervention de la *Golddiskontbank* ne se fit plus que sous forme de garantie, avec effet rétroactif pour les crédits transférés auparavant ¹.

En dehors de délais plus longs que la *Golddiskontbank* commença de demander pour ses paiements, une innovation fut introduite dans l'accord de 1932. C'est cette innovation qui est connue sous le nom allemand de « Aufschiebung » et sous le nom anglais de « Postponements ».

1. *Bank Archiv M. Simon*, p. 231

Les créanciers peuvent renoncer à exiger à l'échéance prévue tout ou partie des paiements que la *Golddiskontbank* doit leur faire. Celle-ci reste d'ailleurs garante de la bonne fin des crédits pour lesquels elle était intervenue, mais ne doit payer qu'après que le débiteur a fait défaut. En échange, les créanciers peuvent demander un remboursement immédiat d'un montant égal de la part de débiteurs non garantie par la *Golddiskontbank*.

Cette formule compliquée a été adoptée dans l'idée que les crédits garantis par la *Golddiskontbank* étaient les meilleurs ; tout le monde avait intérêt à les prolonger par rapport aux autres moins bons, le créancier puisqu'il diminuait son risque par un remboursement anticipé de son débiteur de qualité inférieure, la *Golddiskontbank* puisqu'elle retardait ses paiements jusqu'à l'échéance des crédits non garantis.

La *Golddiskontbank* fut d'ailleurs amenée à intervenir de plus en plus comme organisme central des crédits moratoriés. Elle dut établir des statistiques rigoureuses pour permettre l'intervention que nous venons d'exposer. Elle joua également un rôle important, comme nous le verrons plus loin, dans le contrôle des réductions de lignes de crédits : on la vit d'ailleurs intervenir à des titres juridiques plus ou moins variés comme « agent des créanciers » dans des cas particuliers sur lesquels il n'y a pas lieu de s'étendre.

Rôle de la Reichsbank

Cette intervention de la *Golddiskontbank*, qui est d'ailleurs une filiale de la *Reichsbank* et qui a toujours été entièrement dans les mains de cette dernière, réduit le rôle de la *Reichsbank*, à quelques exceptions près, aux questions qui se rapportent au contrôle des devises. Le raisonnement fondamental est que le mark doit être défendu sous

peine de catastrophe certaine en Allemagne et dans le monde entier.

Tous les mouvements qui peuvent mettre le mark en danger ont leur aboutissement à la *Reichsbank*. C'est de la situation de cette dernière que dépend la stabilité du mark ; c'est elle par conséquent qu'il s'agit de sauvegarder. Nous ne chercherons pas ici s'il n'y a pas une confusion entre l'affection dont souffre le malade et la fièvre qui en est le symptôme. Nous savons parfaitement que certains remèdes font tomber la fièvre sans guérir.

On s'occupe constamment d'augmenter l'encaisse de la *Reichsbank* et de diminuer ses engagements et ses sorties de devises. On ne s'occupe jamais, dans les discussions du moratoire, et sans doute serait-il impossible de le faire sans tomber dans la politique, des actes de Gouvernement qui peuvent avoir une influence beaucoup plus grande qu'un paiement extérieur de quelques millions de marks de plus ou de moins : politique de dépenses militaires et civiles qui augmentent le prix de la vie et augmentent aussi les importations, mesures qui forcent à s'expatrier toute une partie de la population (non aryenne) etc..

Quoi qu'il en soit, le principe admis par tous est qu'il faut d'abord renforcer la *Reichsbank* ; c'est elle d'ailleurs qui est l'organe central de la défense du mark sous la haute autorité du Gouvernement allemand : c'est elle qui doit dans tous les cas douteux autoriser ou interdire les opérations qui résultent dans le transfert des devises.

Dans l'accord de 1931, la *Reichsbank* est chargée de contrôler en particulier le remboursement des sommes en reichsmarks qui ne sont pas moratoriés, puisque 25 % par mois en sont payables de suite et 15 % par mois ensuite avec une certaine faculté de prorogation.

La *Reichsbank*, nous le verrons plus loin, est trustee du trust *Wiggin*. Comme nous l'avons vu, c'est son Président qui nomme un Comité chargé de juger, en cas de contestation sur la qualité des débiteurs allemands, mais ce qui suit est plus important :

Harbley

Dans la Convention de 1932, la clause 16 litt. *a*) a été ainsi conçue :

« Les créanciers bancaires étrangers admettent que, « dans l'intérêt mutuel tant des créanciers bancaires étrangers que des débiteurs allemands, il est essentiel de ren- « forcer la *Reichsbank* ». Et plus loin sous litt. *d*) et *e*) :

« La *Reichsbank* fera tout son possible pour fournir à « tout moment... les devises nécessaires... » et « ... si la « *Reichsbank* déclare qu'elle ne peut sans danger pour son « équilibre financier continuer à fournir des devises néces- « saires... elle devra, sans tarder, en donner notification à « la Banque Centrale de chaque pays créancier ».

Enfin, sous litt. *f*) il est prévu que les Comités bancaires étrangers se consulteront pour examiner si la Convention doit rester en vigueur à condition de suspendre ou de modifier les dispositions qui nécessitent des fournitures de change, c'est-à-dire les paiements en devises, ou si la Convention doit cesser d'exister.

La décision est valable si elle est prise par les Comités étrangers représentant la majorité au point de vue du montant nominal des facilités de crédits à court terme restant en cours à ce moment. Une telle notification liera toutes les parties.

VI. — Dispositions en vue du remboursement des dettes privées allemandes moratoriées

Idées régnant au moment de l'Accord de Bâle

L'accord de Bâle, nous l'avons vu, était conçu comme essentiellement provisoire ; le Moratoire devait, dans l'esprit des contractants, se résoudre grâce à l'intervention des Gouvernements.

Par exemple, un grand Emprunt fournirait à l'Allemagne les fonds nécessaires, ce qui permettrait de faire cesser le Moratoire d'un coup en remboursant les créanciers. L'Allemagne ne cesserait pas, évidemment, à ce moment, d'utiliser des crédits, mais ceux-ci seraient destinés aux financements considérés comme normaux, en particulier ceux de ses importations et de ses exportations. Il n'y a donc pas, dans l'accord de Bâle, de dispositions tendant à rembourser par d'autres moyens.

Nous ne parlons évidemment pas ici des crédits exceptés de la prorogation générale, tels que les crédits de campagne et les comptes en marks, pour lesquels des remboursements sont prévus, de la manière habituelle d'ailleurs, c'est-à-dire en monnaies étrangères achetées purement et simplement par les débiteurs allemands avec l'autorisation de la *Reichsbank*, chargée du contrôle des devises.

La *Reichsbank* devait également autoriser les remboursements faits au titre des autres crédits et naturellement les achats de devises correspondants.

Ici une condition était cependant posée : c'est que soit les bénéficiaires des crédits remboursés, soit d'autres Allemands, puissent les utiliser à nouveau, ou utiliser d'autres crédits équivalents.

L'idée maîtresse de l'accord de Bâle est, en effet, non pas dans le maintien de chaque crédit ouvert à l'Allemagne, puisqu'il est répété partout que chaque débiteur allemand en particulier doit être considéré comme solvable, mais dans le maintien d'un volume global des crédits accordés, puisque l'accent est posé sur la défense du mark et en conséquence sur la défense de l'encaisse-or et devises de la *Reichsbank*. La *Gazette de Francfort* du 27 octobre 1931, dans l'article que nous avons déjà cité, se plaint des « remboursements excessifs » effectués et des conséquences qu'ont eues ces remboursements pour les réserves de devises de la *Reichsbank*.

« L'Institut d'émission s'est vu obligé... de ne plus auto-

« riser le remboursement des crédits extérieurs à court
 « terme que si la banque allemande intéressée s'engageait
 « à utiliser, dans un délai déterminé, la marge du crédit
 « extérieur en accordant à sa clientèle un nouveau crédit
 « de même importance. Lorsque la banque ne voulait pas
 « prendre cet engagement, ses clients ne recevraient pas
 « l'autorisation d'acheter des devises et leurs correspon-
 « dants étrangers étaient obligés de transformer les af-
 « faires échues en avances en espèces ».

Réduction des lignes de crédits en 1932

Comme nous l'avons vu, l'opinion des pays créanciers réclamait un plan de remboursement. Il ne pouvait s'agir de renouveler purement et simplement, en attendant la réalisation des promesses des Gouvernements auxquelles on commençait à ne plus croire. Même s'il n'en fut jamais question au cours des négociations officielles, on parlait dans certains pays intéressés de représailles économiques, de l'institution d'Offices de Compensation qui mettraient la main sur les avoirs des Allemands à l'étranger, ou sur les produits des exportations allemandes. Un remboursement était nécessaire.

Pour éviter que ce remboursement n'amènât en Allemagne des demandes massives de devises, il fut prévu de l'effectuer en premier lieu par la réduction des lignes de crédits qui se trouvaient inutilisées. Nous avons vu plus haut comment précisément à cette occasion la conception « lignes de crédits » remplaça celle de crédits ouverts et utilisés.

Si au moment des conférences on avait décidé subitement que les créanciers allemands rembourseraient un certain pourcentage de leurs dettes, il en serait résulté aussitôt une demande de devises néfaste à la *Reichsbank*. D'autre part, parmi les crédits ouverts et non utilisés, il s'en trouvait qui ne pouvaient ou ne devaient pas servir

à nouveau. Certains crédits à des industriels ou commerçants par exemple, avaient un but ou des conditions spéciales et leur objet pouvait, en conséquence, disparaître sans espoir de retour, (par exemple, s'il s'agissait d'importations de marchandises qui avaient été demandées par l'Allemagne au début de 1931 et qu'elle produisait en surplus depuis cette date).

D'autres crédits étaient accordés à des maisons devenues douteuses et il n'était désirable ni pour l'économie allemande, ni pour les créanciers étrangers, de les voir servir à nouveau. Dans ces conditions, il fut décidé que :

« Chaque créancier bancaire étranger aura le droit
« d'exiger le 1^{er} mars 1932 une réduction permanente ini-
« tiale de 10 % du montant total des lignes de crédits à
« court terme, maintenues à la date du 8 octobre 1931, à
« la disposition de ses débiteurs allemands (sans compter
« le montant des autres lignes de crédits qui ne tom-
« baient pas sous la Convention de 1931, mais qui tombent
« sous la présente Convention) pour autant que cette réduc-
« tion pourra être effectuée par l'annulation des portions
« inutilisées de ses lignes de crédit »¹.

Si la réduction ci-dessus ne peut être faite, le montant des crédits ouverts et non utilisés mis à la disposition de sa clientèle allemande étant insuffisant, le créancier « reçoit des droits de réduction préférentiels » jusqu'à ce que la différence à son désavantage ait été supprimée.

Pour la mise en vigueur des clauses ci-dessus, une procédure compliquée est prévue : la *Golddiskontbank* est chargée de centraliser les états fournis par les créanciers et de les vérifier auprès des débiteurs. Ce sont les statistiques établies au moyen de ces états qui sont les plus sûres pour toutes les études du Stillhalte. Leur résumé est publié par la *Golddiskontbank* dans ses divers rapports et ce sont ces documents que nous avons utilisés de préférence à

1. Convention de 1932, Clause 4 litt. a) i).

tous autres, parce qu'établis contradictoirement et pour des buts pratiques.

Certaines précautions furent prises également, au moment de l'accord de 1932, ou dans les réunions ultérieures, pour les avis à donner par les créanciers à leurs débiteurs, en particulier en ce qui concerne les tirages dont l'avis par poste était parti et non encore reçu au moment de l'annulation (Réunion des Comités des créanciers et des débiteurs de juillet 1932).

Comme tous les créanciers ne furent pas en mesure de réaliser les réductions auxquelles ils avaient droit par la suppression des lignes de crédits ouvertes et non utilisées, la réunion du Comité des créanciers et débiteurs tenue à Londres du 1^{er} au 5 juillet 1932 eut à s'occuper à nouveau de la question. Elle s'efforça de satisfaire les droits des créanciers au moyen de l'annulation des lignes de crédits qui se trouvaient ouvertes à la suite de remboursements postérieurs au 1^{er} mars 1932. Il fut convenu que le solde qui resterait au 1^{er} octobre 1932 et que M. *Simon* évalua en août entre 10 et 15 millions de R.M. serait remboursé en trois mensualités égales, les 1^{er} novembre et décembre 1932 et le 1^{er} janvier 1933.

La clause 4, sous litt. d) (i) de l'accord de 1932 s'exprime comme suit :

« Les délégués représentants des Comités bancaires « étrangers... après avoir consulté le Comité allemand et la « *Reichsbank* fixeront à leurs réunions du 1^{er} juillet 1932, du « 1^{er} octobre 1932 et du 4 janvier 1933, le montant de toute « réduction à effectuer pendant la période suivante et la « date à laquelle une telle réduction devra devenir effective »

La liberté des décisions de ce Comité est cependant restreinte par le fait que la *Reichsbank* peut déclarer que « la livraison des devises étrangères nécessaires pour effectuer la réduction fixée par les délégués pour une période « quelconque mettra en danger sa position financière ».

En fait, aucune réduction supplémentaire ne fut décidée en 1932.

Lors du renouvellement du Moratoire de 1933, une réduction de 5 % fut ajoutée à la réduction de 10 % de l'année précédente. Ici, la réunion de l'été 1933, en prolongeant la période pour l'annulation des crédits utilisés, ne prévoit plus de remboursements en espèces du solde restant à une date donnée. C'est assez compréhensible puisqu'à ce même moment le Moratoire des Transferts venait d'être déclaré en Allemagne. Cependant d'après le rapport de la *Golddiskontbank* en date du 31 janvier 1933, toutes les réductions prévues avaient pu être effectuées le 31 décembre 1933. Ceci était dû à l'intervention de la *Reichsbank* qui avait sans doute fait rembourser certains créanciers en provoquant l'utilisation des lignes de crédits disponibles chez d'autres.

En 1934, on laissa subsister le principe de la réduction des lignes de crédits, mais en stipulant que ce seraient les réunions ultérieures des Comités des créanciers qui pourraient éventuellement les décider.

Un changement est intervenu dans le sens que cette décision doit être prise d'accord avec le Comité allemand, au lieu qu'auparavant, une fois les décisions prises, il fallait une déclaration de la *Reichsbank* pour les rendre inopérantes, déclaration par laquelle elle faisait savoir que leur exécution mettrait sa situation en danger.

Dans l'ensemble, les réductions de lignes de crédits avaient joué au 31 décembre 1933, pour la contre-valeur de R.M. 643 millions.

M. *Schlieper*, dans sa Conférence du 22 février 1934, reproduite dans *Bank Archiv* et M. *Simon*, dans son article « La 4^e Convention de moratoire » du 15 mars 1934, indiquent tous les deux qu'il reste environ 270 millions de lignes de crédits ouvertes et non utilisées, dont la moitié environ paraît utilisable. Il y a lieu de remarquer cependant que cette moitié ne semble pas être répartie de manière à pouvoir satisfaire un droit de réduction qui serait accordé aux différents créanciers dans les différents pays.

Tant que d'autres remboursements n'auront pas eu lieu, la situation actuelle semble cristallisée d'une manière telle qu'on ne peut plus guère compter sur des réductions de lignes de crédits pour apporter aux créanciers l'allègement qu'ils souhaitent.

Trust pour avances de caisse (Plan Wiggin)

L'idée du plan *Wiggin*, comme celle du plan *Suisse* que nous verrons plus loin, au paragraphe suivant, consiste à consolider en avances à court terme certains des crédits. On choisit pour cela les crédits les moins agréables à conserver sous leur forme actuelle, c'est-à-dire les crédits par caisse non gagés. On espère qu'en offrant des garanties satisfaisantes, on arrivera à obtenir des créanciers qu'ils transforment leurs avances sous une certaine forme en avances en long terme.

Le plan *Wiggin*, création de juristes américains, consiste à créer un trustee qui recevra certaines garanties à gérer et émettra contre ces garanties des certificats (*Collateral Trust Certificates*).

En principe, les garanties doivent couvrir 15 à 30 % de la créance suivant les cas et la proportion doit être maintenue. Les intérêts des certificats doivent être payés à raison de 6 % par an (chiffre réduit à 4 % par l'arrangement de 1934). Un amortissement de 5 % par semestre commençant au 1^{er} septembre 1932 doit avoir lieu avec la possibilité de réduire l'amortissement en proportion des réductions de lignes de crédits consenties par ailleurs.

En tout état de cause, les certificats seront remboursables au plus tard le 28 février 1942. La *Reichsbank* est trustee.

Le plan *Wiggin* joua en ce sens que la *Reichsbank* se préoccupa de se faire donner par les débiteurs les garanties voulues, garanties qu'elle détient encore. Mais au point de vue pratique, il y a lieu de signaler que, d'après M. *Simon*

(*Bank Archiv*, 1934, 15 mars), aucun créancier n'a fait usage du trust.

*Placements à long terme en Allemagne
(Clause Suisse)*

L'idée suisse, comme celle de M. Maurice Rueff, dont nous avons parlé plus haut, est qu'on n'arrivera pas à sortir du Moratoire sans avoir préalablement encouragé certains placements en Allemagne. Lors de la conclusion du premier Moratoire de 1931, il fut difficile d'obtenir un délai de six mois ; en 1932, les Suisses se rendent compte qu'il peut être intéressant de sortir de ses crédits en s'immobilisant en Allemagne, même pour 5 ans.

La clause 10 de l'accord de 1932 stipule :

« Les créanciers bancaires étrangers auront le droit de
« convertir en R.M. leurs avances de caisse non nanties...
« en vue d'investir ces R.M. en Allemagne en placements à
« long terme, de l'une ou de plusieurs des catégories suivantes mentionnées ci-dessous... :

« a) Hypothèques sur biens immobiliers allemands
« d'une durée minimum de 5 ans.

« b) Achats d'actions, certificats hypothécaires, bons et
« obligations et autres valeurs de quelque nature que ce soit
« sous réserve que les dites valeurs demeureront bloquées
« pendant cinq ans. Elles doivent, dans ce but, être déposées à la *Reichsbank* ou dans une autre banque indiquée
« par la *Reichsbank*. Avec l'assentiment de la *Reichsbank*,
« les valeurs bloquées de cette sorte peuvent être remplacées
« par d'autres valeurs.

« c) Achats de propriétés, fabriques, outillages fixes et
« biens de la même nature, sous réserve qu'en cas d'une
« revente leur produit doit être réemployé de la même
« façon ou être bloqué, selon que les placements tombent
« dans la catégorie présentement fixée ou dans les catégories a et b ».

Un préavis doit être donné aux débiteurs. La transfor-

mation en marks a lieu au cours officiel de Berlin, du jour de la conversion.

Un pourcentage maximum est fixé dans l'intérêt du débiteur allemand (sans son accord, pas plus de 10 à 25 % par semestre suivant les cas).

Toutes ces opérations doivent être sanctionnées par la *Reichsbank*.

D'après M. *Simon* (*Bank Archiv*, 15 mars 1933), le plan ci-dessus pouvait être utilisé théoriquement pour R.M. 600 millions. Il en fut fait usage pendant la durée de la Convention de 1932 pour un peu plus de 100 millions de R.M.

Les créanciers, dans les négociations pour le renouvellement de 1933, insistèrent pour son extension et l'obtinrent dans des conditions intéressantes.

Remboursements en registermarks (Clause suisse étendue 1933-1934)

La clause suisse de 1932 permettait la transformation de certaines créances bien déterminées dans des conditions bien déterminées. L'idée générale était qu'un créancier qui change son investissement en Allemagne ne fait pas de tort à la devise, du moment qu'il laisse dans le pays les marks qu'il a reçus. Les précautions prévues à l'accord ont uniquement pour but d'assurer que cet argent reste en Allemagne.

C'est la même idée qui a présidé à la création du registermark, mais une généralisation a eu lieu des deux côtés.

D'une part, tous les crédits peuvent être remboursés en registermarks ; ainsi s'exprime la clause 10 de la Convention de 1933¹ : « Chaque créancier bancaire étranger
« qui est disposé à accepter le remboursement définitif
« en registermarks d'une dette provenant d'une ligne de
« crédits à court terme aura le droit de notifier au débiteur

1. Chiffre 1, litt. a)

« allemand de rembourser cette dette en registermarks... ». La même clause fixe les délais de préavis (15 jours à deux mois suivant les cas) ¹ et la proportion maxima pour laquelle le remboursement en registermarks peut être demandé (5 à 15 % par semestre suivant les cas) ² proportion qui dépend de la nature du débiteur et de la nature des crédits. Il est estimé que les commerçants ou industriels doivent avoir plus de temps pour s'acquitter qu'un banquier. Il est prévu par contre qu'un avantage doit être donné aux créanciers d'avances non garanties.

Des dispositions sont prises également pour qu'en cas d'impossibilité du débiteur, le créancier bancaire étranger ne puisse pas poursuivre de procédure trop brutale et soit même obligé de suspendre sous certaines conditions ses poursuites, au cas où « l'exercice de droits légaux contre les débiteurs porterait préjudice aux intérêts économiques de l'Allemagne ».

Les marks ainsi versés en paiement seront remis à un trustee placé sous le contrôle direct et exclusif de la *Reichsbank*, et leur montant inscrit (ou *registriert*) en marks au nom du créancier sous l'appellation de « registermarks ».

Investissement des registermarks

La clause 10, chiffre 5, s'applique aux investissements de soldes créditeurs inscrits (registermarks).

a) Ils peuvent être investis sans restriction :

1° en achats de valeurs cotées dans une bourse allemande (à l'exclusion de celles libellées en monnaies étrangères) ;

2° en prêts et dépôts en R.M. garantis ou non pour une période d'au moins un mois, chez l'une des institutions bancaires allemandes désignées à cet effet ;

1. *Ibidem* litt. b).

2. Chiffre 2 litt. c) et d).

3° en tout autre placement autorisé par la *Reichsbank*.

b) Les registermarks peuvent également, mais avec l'autorisation de la *Reichsbank*, être employés en prêts ou dépôts en R.M. ou même en devises.

c) Les registermarks peuvent être employés en toute autre espèce d'investissements en Allemagne, à condition qu'il en soit donné préavis à la *Reichsbank* 14 jours à l'avance et que la *Reichsbank* ne s'y oppose pas.

Les placements ci-dessus peuvent être réalisés ou remboursés et leur produit sera mis à la disposition du titulaire, mais seulement en registermarks, à son compte et auprès du trustee, et leur nouvel emploi est soumis aux mêmes restrictions que le précédent.

Ces conditions de blocage sont prévues pour cinq ans à partir du premier versement en registermarks, mais avec une clause de libération anticipée au cas où la réglementation des devises serait changée en faveur des étrangers pour leurs autres avoirs en marks.

Conversion de registermarks en obligations du Reich allemand

Des facilités particulières sont données pour la conversion ci-dessus, ce qui se comprend en soi.

Le Reich va jusqu'à supporter le droit de timbre dans le pays ducréancier et l'émission d'obligations en monnaies étrangères est également prévue.

*Libération des registermarks*²

Ces clauses sont particulièrement importantes, étant donné l'usage considérable qui en a été fait. Ce sont elles qui représentent véritablement l'extension de la clause

1. Clause 10, chiffre 6 des Conventions de 1933 et 1934.

2. Clause 10, chiffre 7 des Conventions de 1933 et de 1934.

suisse, surtout la clause C dont un usage étendu a été fait, comme nous l'exposons par ailleurs.

a) Les registermarks peuvent servir à payer les dépenses occasionnées par des voyages en Allemagne.

b) Avec le consentement de la *Reichsbank*, tout créancier bancaire étranger qui accorde un nouveau crédit en sus des crédits moratoriés, pour une durée d'au moins douze mois, aura droit à la libération, à la conversion en sa propre monnaie et au transfert en registermarks, à raison de 20 % par an, de la moyenne journalière utilisée du crédit additionnel.

c) *Les registermarks peuvent être utilisés à telle autre fin, dans telle mesure et de telle manière que la Reichsbank l'autorise.*

Nous avons vu par ailleurs comment la *Reichsbank* utilisa cette clause pour favoriser les exportations.

d) Les registermarks peuvent être utilisés pour le paiement des frais et dépenses encourus par les créanciers en Allemagne du fait de la Convention et des frais de représentation en Allemagne, ainsi que pour le paiement d'impôts allemands ou pour toutes les dépenses faites par eux en rapport avec leurs placements en registermarks, y compris l'exercice de leurs droits résultant de ces placements, ceci sous le contrôle du trustee, c'est-à-dire de la *Reichsbank*.

VII. — Commissions et intérêts

Dès la première Convention de Moratoire, les Allemands avaient essayé d'obtenir que la fixation des intérêts et commissions ne fut pas laissée à l'arbitraire du créancier dont ils craignaient les exigences. Pour arriver à un accord, il fût nécessaire de se tenir à la clause générale suivante :

« Il est nécessaire que ces frais (Commissions et intérêts)

« ne dépassent pas des limites raisonnables eu égard aux
 « circonstances et si, en ce qui concerne le montant de ces
 « frais, un différend surgit entre un bénéficiaire de crédits
 « et le prêteur, la question pourra être renvoyée à leurs
 « Banques Centrales respectives »¹.

Les Allemands se plaignirent rapidement que les limites fussent dépassées.

La Gazette de Francfort du 27 octobre 1931 prétend que
 « par une contradiction éclatante avec l'esprit qui a prévu
 « cette période de moratoire, on grève l'Allemagne d'inté-
 « rêts deux ou trois fois plus élevés qu'auparavant ».

Elle se plaint tout particulièrement des banques suisses et hollandaises. Lors du renouvellement de 1932, on ajouta simplement à la clause ci-dessus :

« On recommande qu'en établissant leurs charges les
 « créanciers bancaires étrangers favorisent les crédits d'un
 « caractère authentiquement commercial ou garantis et
 « que des maxima uniformes pour les charges des commis-
 « sions et intérêts soient apportés par chaque pays créan-
 « cier étranger »².

Il ne fut possible cependant de convenir de ces maxima que lors de la réunion des Comités de juillet 1932, où une *schedule* (tableau de conditions, annexe à la Convention, fut établie). Depuis lors, les taux furent l'objet de discussions à chaque réunion ; on les modifia chaque fois dans le sens de la baisse. Ceci représente un succès d'autant plus méritoire pour les négociateurs allemands que deux arguments faciles pouvaient leur être opposés. En premier lieu, le crédit originellement conclu à court terme, avait en réalité perdu ce caractère et était devenu un crédit de longue durée. En second lieu, les intérêts payés en compte-courant par les industriels des différents pays restaient en général élevés, malgré la baisse des taux d'escompte.

M. *Schlieper*, dans sa Conférence du 22 février 1934,

1. Convention de 1931, clause 9, second alinéa.

2. Convention de 1932, clause 11, *in fine*.

reproduite dans *Bank Archiv* du 1^{er} mars 1934, déclare lui-même : « Après des taux parfois usuraires au début, « nous avons atteint depuis un certain temps déjà un « niveau d'intérêts dont nous devons admettre qu'il n'est « pas insupportable puisque les cours moyens des crédits « étrangers s'établissent actuellement pour les banques « allemandes en moyenne à environ 4' %, et pour le commerce et l'industrie, entre 4,5 et 5 % ».

ANNEXE III

Justification de quelques chiffres mentionnés au sujet des allègements aux dettes privées gelées de l'Allemagne

I. — Remarque sur l'utilisation des statistiques et autres documents allemands

Les statistiques publiées par les Allemands sont nombreuses et importantes. Il est extrêmement difficile, cependant, de s'en servir, car les bases sur lesquelles elles ont été établies varient constamment. Dans l'une, on donne l'ensemble des crédits (*Stillhalte*) que les créanciers aient ou non adhéré aux arrangements ; dans l'autre on ne donne que ceux qui ont adhéré. Dans certaines statistiques on ne peut discerner s'il s'agit de crédits *ouverts* ou crédits *utilisés*, dans d'autres, la répartition est bien faite par pays, mais non par monnaies, etc.. etc..

Nous avons pris chaque fois que nous l'avons pu les chiffres contenus dans les différents rapports (*Bericht*) de la *Golddiskontbank*. Ces chiffres ont une valeur tout à fait différente de ceux des autres statistiques. En effet, ils ont été établis pour un but pratique que nous connaissons. La *Golddiskontbank* dut procéder à un recensement à cause de la garantie qu'elle donnait. Nous pouvons ad-

mettre que ce recensement est exact, tout en remarquant cependant qu'il ne comprend pas les avoirs en marks, crédits de campagne et autres, remboursés avant février 1932.

Au surplus, nous avons extrait quelques chiffres du journal *Bank Archiv* qui est l'organe officiel de l'Association des Banques et Banquiers allemands. Ce journal a publié plusieurs articles de M. *Simon*, dont nous avons eu l'occasion de parler dans d'autres parties de cette étude et surtout une Conférence de M. *Gustav Schlieper*, l'un des négociateurs du Comité des Débiteurs. Cette Conférence est la seule qui contienne un chiffre essentiel à notre sujet : l'indication du montant approximatif des crédits ouverts et non utilisés en juillet 1931.

II. — Evaluation globale des chiffres d'origine Juillet 1931

Chiffre de base

D'après le rapport de la *Golddiskontbank*, daté du 31 janvier 1934, le montant total des crédits pour lesquels le moratoire a été accepté s'élève, au cours du 28 février 1933, à 4.682,5 millions de marks.

Différence de change

Il y a lieu d'ajouter à ce chiffre la différence de change intervenue entre juillet 1931 et le 28 février 1933.

Cette différence n'est sensible que sur les livres et sur les couronnes suédoises. La couronne suédoise n'a suivi qu'à peu près la baisse de la livre, mais le chiffre des couronnes suédoises étant infime, par rapport à celui des livres, on obtient une approximation suffisante en supposant que les deux dépréciations sont équivalentes.

Si on savait combien le total ci-dessus de 4.682,5 millions de marks comprend de livres et de couronnes suédoises, il suffirait d'une règle de trois pour établir le chiffre d'origine, mais malheureusement cette proportion n'a pas été publiée.

Par contre, l'un des rapports précédents de la *Golddiskontbank*, celui établi à l'occasion du renouvellement de l'accord (Stillhalte) de 1932, indique qu'au 30 novembre 1932, le montant des crédits en livres existants s'élevait, au cours du jour, à 867,9 millions de registermarks et celui des crédits en couronnes suédoises à 10,3 millions, soit ensemble 878 millions environ, sur un total existant à cette date de 3.891 millions de marks.

Or, le montant en livres et couronnes suédoises qui nous manque est certainement plus élevé, puisqu'il comprend des crédits remboursés et annulés qui sont compris dans le total des crédits recensés au 28 février 1933, de 4.682,5 millions de marks et ne le sont pas dans le total des crédits utilisés au 30 novembre 1932, de 3.891 millions de marks.

Si le montant était le même, la livre ayant baissé de 124 en juillet 1931 à 87 le 28 février 1933, la différence de change serait de 371 millions de marks. Ce chiffre est un minimum qu'on est en droit de majorer à 450 millions environ pour tenir compte des crédits en livres et couronnes suédoises remboursés ou annulés dans l'intervalle.

Si on admettait que la proportion des livres et des couronnes suédoises soit égale dans les totaux de 4.682,5 et 3.981 millions de marks, on arriverait à un chiffre plus élevé de près de 20 millions de marks, somme que nous avons laissée comme marge.

Total des créances dont les porteurs ont adhéré aux accords

Si l'on admet une différence de change de 450 millions, le chiffre d'origine des créanciers qui ont adhéré immédiatement ou par la suite aux accords « Stillhalte », s'établit à

5,13 milliards de registermarks, soit en chiffres ronds 5,1 milliards de R.M.

Recoupements

La *Revue trimestrielle* de février 1933, de MM. J. Henry Schröder & C^o, indique 5 milliards de marks en chiffres ronds comme le montant global existant dans l'automne de 1931.

La brochure *Die Entwicklung der Auslandsverschuldung* publiée par l'Office des Dettes Extérieures, indique 6,3 milliards de crédits de la catégorie « Stillhalte », mais ce chiffre comprend, comme c'est d'ailleurs indiqué, tous les crédits qui n'ont pas adhéré aux Conventions, soit qu'ils aient fait l'objet d'accords séparés, soit pour toute autre raison, ainsi que ceux pour lesquels un remboursement rapide était prévu, c'est-à-dire les avoirs en marks, crédits de campagne, etc...

La différence de 1,2 milliards de marks paraît vraisemblable. Elle est équivalente aux remboursements effectués jusqu'au premier renouvellement de la Convention de Bâle.

Comme nous l'indiquons au Chapitre V le montant des crédits « Stillhalte », remboursés pendant cette période, peut être considéré comme égal à celui des crédits qui ont été remboursés depuis sans que leurs porteurs aient adhéré aux accords. En conséquence on peut faire une compensation, pour la commodité du calcul, et pour trouver quel effort total a été fait par l'Allemagne depuis le début de mars 1933, il suffira d'examiner depuis l'origine le mouvement des crédits recensés par la *Golddiskontbank*.

III. — Total fin décembre 1933

Le chiffre de 2.719,3 millions de marks à fin décembre 1933 est celui donné par la *Golddiskontbank* dans son rapport du 31 janvier 1934 (contre-valeur au cours du 30 décembre 1933).

M. Gustav *Schlieper*, Directeur de la *Deutsche bank & Disconto Gesellschaft*, dans sa Conférence faite au Comité Central de l'Union des Banquiers Allemands, le 22 février 1934¹, indique à cette date un montant de crédits ouverts et utilisés de 2,3 milliards auquel il ajoute 270 millions de crédits ouverts et non utilisés. Le total est légèrement inférieur à 2,6 milliards, ce qui peut s'expliquer, pour la plus grande partie au moins, sinon pour le tout, par la baisse du change survenue au début de 1934².

Pour le surplus, il y a certainement eu des remboursements en registermarks et quelques frais de voyage en Allemagne.

IV. — Allègements

Baisse des changes

Nous avons vu plus haut qu'on pouvait évaluer à 450 millions de marks environ l'allègement dû à la baisse des changes jusqu'au 28 février 1933. Le rapport de la *Golddiskontbank*, daté du 31 janvier 1934 indique l'allègement réalisé entre le 28 février 1933 et le 30 décembre 1933 pour un chiffre de 539,6 millions de marks. Le total est donc de 990 millions de registermarks.

1. Conférence reproduite dans le journal *Die Bank* du 1^{er} mars 1934.

2. Cours de la livre 83,40 au 30 décembre et 77,07 au 6 mars.

Cours du Dollar 16,37 au 30 décembre et 15,20 au 6 mars.

Suppression de crédits non utilisés

Le même rapport de la *Golddiskontbank* indique les réductions suivantes :

Clause 4 a 1 de l'accord « Stillhalte de 1932		366,6
— 1 a — — 1933		173,5
— 1 II — — 1932		59,1
— 1 b — — 1933		43,6

soit au total 643 millions environ.

*Remboursements en marks bloqués. —**Transformations en placements à long terme en Allemagne. —*
Remboursements en devises

Chiffres donnés dans le même rapport de la *Golddiskontbank* (pages 6 et 7).

Remarque sur les remboursements réels en devises

M. *Schlieper*, dans la Conférence déjà citée, évalue le montant des crédits non utilisés à plus de un milliard en juillet 1931 et à 270 milliards seulement en février 1934. La diminution serait ainsi de plus de R.M. 730 millions et la suppression de crédits non utilisés de 643 millions ne correspondrait donc pour solde à *aucun* remboursement.

Au contraire, les dispositions nouvelles dépasseraient les remboursements. La différence entre 730 et 640 millions, soit 90 millions environ, représente près des trois-quarts des remboursements soi-disant faits en devises.

Depuis 1931, l'Allemagne n'aurait donc amorti en devises que le chiffre extraordinairement faible de 30 à 40 millions de marks sur les crédits proprement de « Stillhalte. Bien entendu, ne sont pas compris dans ces chiffres les intérêts et commissions, les avoirs en marks et autres crédits dont les Conventions de Bâle prévoyaient le remboursement rapide, et les crédits exceptés des accords.

Le chiffre ci-dessus est également susceptible de cer-

taines modifications, étant donné que les remboursements et les dispositions ont été faites à des dates et à des cours de change que nous ignorons.

Il semble néanmoins que l'ordre de grandeur soit exact et que les Allemands, depuis mars 1932 au moins, aient réussi à remplir admirablement l'objet qu'ils ont toujours déclaré se proposer, c'est-à-dire de maintenir le montant des devises que les crédits gelés mettaient à la disposition de l'Allemagne, tout en diminuant en même temps, par une habileté surprenante, le chiffre de leurs dettes vis-à-vis de l'étranger.

ANNEXE IV

Critique des Sources

Les sources utilisées dans le présent ouvrage sont de deux catégories : documents officiels ou semi-officiels et articles de journaux et revues.

Parmi les premiers, mentionnons, outre les quatre *Conventions sur les Crédits Privés Gelés de Banques* (Stillhalte), les trois *Accords concernant les débiteurs publics allemands*, les différentes *lois et réglementations allemandes sur les changes*, y compris celles relatives au *Moratoire des Transferts*.

A cette liste s'ajoutent les *Rapports annuels de la Reichsbank*, ainsi que les rapports de la *Golddiskontbank*, publiés à intervalles irréguliers sur le fonctionnement même des Conventions Stillhalte.

Pour la période qui les précède, les *Rapports des Deux Comités d'Experts* qui se sont tenus à *Bâle*, en août et décembre 1931 sont des documents de la plus grande valeur.

Nous nous sommes servi au sujet des dépenses publiques exagérées de l'Allemagne après la réorganisation monétaire de 1924 du *Memorandum de M. Parker Gilbert* du 20 octobre 1927 et de la réponse du 5 novembre 1927 du Dr *Köhler* Ministre des Finances du Reich, ainsi que d'une *communication* faite à la *Commission Budgétaire du Reichstag* par le Dr *Schacht*, Président de la *Reichsbank* le 27 octobre 1927.

Nous avons eu également en main différentes lettres, notes et memoranda qui ont été publiés ou communiqués en leur temps aux créanciers étrangers. Parmi ceux-ci, nous avons cru intéressant de reproduire en Annexe le *Memorandum* transmis le 13 août 1931, au nom des débiteurs allemands par le Dr *Luther*, président de la *Reichsbank*.

Les points de vue soutenus par le Dr *Schacht*, au cours de sa seconde Présidence de la *Reichsbank* ressortent de différents discours et communiqués. La plupart du temps, nous avons dû les utiliser à travers des résumés et des citations faites par les journaux. Nous l'avons fait alors avec la plus grande prudence et en citant nos sources.

Dans d'autres cas, heureusement, les documents ont un caractère plus authentique. Le Dr *Schacht* a, par exemple, prononcé à Bâle le 11 décembre 1933, une *Conférence* qui a été publiée par la suite et dont nous nous sommes largement servi.

Un *Annuaire Statistique de l'Empire Allemand* contient tous les chiffres relatifs aux échanges commerciaux. Pour les crédits extérieurs, de nombreux relevés des recensements officiels ont été publiés. Comme nous l'avons exposé dans le texte, il ne faut s'en servir qu'avec précaution, étant donné qu'ils manquent d'uniformité et prêtent à confusion, surtout au début. Les chiffres recueillis par la *Golddiskontbank* font exception parce qu'ils ont été établis dans un but pratique que nous connaissons (garantie de la G.D.B.) et que par conséquent nous sommes plus à même de les interpréter.

Enfin l'*Office des Dettes Extérieures du Reich* a publié plusieurs *brochures* mêlant les statistiques aux *prévisions de besoins de devises* pour une période considérée.

En ce qui concerne les journaux et revues, nous nous sommes efforcé d'en faire un usage prudent, en les citant chaque fois que c'était possible, afin que nos lecteurs puissent se faire eux-mêmes une opinion de leur valeur.

Une mention particulière doit être faite du journal *Bank Archiv* qui publie régulièrement sous la signature de M. *Simon* des articles sur les différentes conventions et réunions relatives au crédits privés gelés. *Bank Archiv* a également publié des articles intéressants sur le Moratoire des Transferts, sous la signature de M. *Hartenstein*, ainsi qu'une Conférence d'une importance particulière de M. le Dr *Gustav Schlieper*, Directeur de la *Deutsche Bank & Disconto Gesellschaft*, résumant les différents renouvellements des crédits privés gelés dont il fut l'un des négociateurs.

Les articles de *Bank Archiv* ont un caractère technique et sérieux qui n'a rien d'étonnant, puisque c'est l'organe officiel de l'Association des Banques et Banquiers Allemands.

Nous avons tâché de ne relever dans les autres journaux et revues que les faits qui ne peuvent prêter à confusion et les opinions régnant dans les différents pays. Mentionnons parmi les revues allemandes qui nous ont servi *Der Volkswirt* et *Die Bank* et, en France, *l'Europe Nouvelle*. N'oublions pas non plus les revues de banques comme celles de la *Société de banque suisse* de Bâle et de Zurich, et de la Banque *J. Henry Schröder & Co* de Londres.

Parmi les quotidiens, citons en Allemagne la *Gazette de Francfort*, la *Gazette Générale de l'Allemagne*, la *Gazette de Voss* ; en France, l'*Agence Economique et Financière* et *Le Temps* ; en Angleterre, le *Times*.

ANNEXE V

Quelques dates

Le Dr. BRUNING, Chancelier du Reich	mars	1930
Le Dr. LUTHER remplace le Dr. SCHACHT à la Présidence de la Reichsbank.	3 avril	1930
Crédit « de transition » de \$ 125 millions accordé au Reich par LEE HIGGINSON et Co.	sept.-oct.	1930
Crédit de R.M. 125 millions accordé pour l'achat des actions des Chemins de fer appartenant au Reich par la Caisse d'assurance des employés.	fév.	1931
Publication d'un projet d'Anschluss avec l'Autriche.	23 mars	1931
Fermeture des guichets du Crédit Autrichien.	13 mai	1931
Lancement du cuirassé A par l'Allemagne.	19 mai	1931
Création à Londres, sous les auspices de la Banque d'Angleterre, d'un Comité chargé d'empêcher les dénominations de crédits allemands trop étendues ou trop brutales.	26 mai	1931
Les Ministres allemands rencontrent les Ministres anglais aux Chequers et demandent la révision du Plan Young.	début juin	1931
Décret d'économies promulgué par le Gouvernement allemand.	5 juin	1931
Faillite de la NORDWOLLE de Brême.	10 juin	1931
Télégramme pressant du Maréchal Von HINDENBURG au Président HOOVER.	18 juin	1931
Télégramme du Président HOOVER proposant l'ajournement pour un an, des dettes de Réparations et dettes de Guerre.	20 juin	1931
Crédit de \$ 100 millions accordé à la Reichsbank par la B.R.I., la Banque d'Angleterre, la Federal Reserve Bank et la Banque de France.	25 juin	1931
Utilisation du crédit de \$ 50 millions ouvert à la Gold-diskontbank par un groupe à la tête duquel se trouvait l'International Acceptance Bank of New-York.	5 juil.	1931

La France accepte le Moratoire HOOVER.	7 juil.	1931
Pèlerinages du Dr. LUTHER à Londres et Paris.	10 juil.	1931
Fermeture de la DANAT.	13 juil.	1931
Fermeture de toutes les banques allemandes.	14 juil.	1931
Les Ministres allemands à Paris.	18 juil.	1931
Conférence de Londres.	20-23 juil.	1931
Visite des Ministres anglais à Berlin.	28 juil.	1931
Premières propositions du Comité des Banques allemandes aux Créanciers étrangers.	29 juil.	1931
Lois et Règlements sur l'exportation des capitaux.	juil-août	1931
Réunion du premier Comité d'Experts à Bâle.	8 août	1931
Réponse des banques françaises aux propositions allemandes.	8 août	1931
Réponse des banques suisses.	10 août	1931
Nouvelles propositions et Memorandum allemands transmis par le Dr. LUTHER.	13 août	1931
La Convention de Bâle, paraphée le	18 août	1931
Le premier Comité d'Experts de Bâle dépose son rapport.	19 août	1931
Décret pour équilibrer le budget signé par le Président HINDENBURG.	26 août	1931
Adoption définitive de l'accord de Bâle.	1 ^{er} sept.	1931
Réouverture des Bourses allemandes.	3 sept.	1931
Voyage des Ministres français à Berlin.	sept.	1931
Crise ministérielle allemande — Nouveau Cabinet BRUNING.	8 oct.	1931
M. HITLER est reçu par le Président HINDENBURG comme chef du parti national socialiste.	10 oct.	1931
Voyage de M. LAVAL à Washington — Entretiens LAVAL-HOOVER.	oct.	1931
Succès hitlérien aux élections hessoises.	nov.	1931
Interdiction de disposer librement du produit de titres vendus en Allemagne.	nov	1931
Conférence Internationale du Désarmement à Paris.	26-27 nov.	1931
Réunion du Comité d'Experts du Plan Young à Bâle	7 déc.	1931
Réunion des créanciers privés de l'Allemagne à Berlin	7 déc.	1931
Réunion des créanciers et débiteurs Stillhalte à Berlin — 2 ^e accord Stillhalte.	janv.	1932
M. HITLER candidat à la Présidence du Reich, contre M. von HINDENBURG.	janv.-mars	1932
Interdiction de disposer librement du produit des billets de banque encaissés en Allemagne.	fév.	1932
Premier accord avec les débiteurs publics allemands.	3 mars	1932
Le Maréchal Von HINDENBURG réélu Président du Reich.	13 mars-10 avril	1932
M. VON PAPEN remplace M. BRUNING comme Chancelier du Reich.	fin mai	1932

La Conférence de Lausanne enterre les réparations.	16 juin-2 juil.	1932
Réunion des créanciers et débiteurs à Londres.	1-5 juil.	1932
Elections allemandes. Le Parti hitlérien est le plus nombreux sans avoir encore la majorité absolue.	août	1932
Conférence du Désarmement à Genève.	sept.	1932
Dissolution du Reichstag.	13 sept.	1932
Les hitlériens et le parti HUGENBERG font alliance à HARZBURG.	11 oct.	1932
Démission du Cabinet VON PAPEN.	17 nov.	1932
Le Général VON SCHLEICHER Chancelier.	fin nov.	1932
Conférence du Désarmement.	janv.	1933
Réunion des créanciers et débiteurs à Berlin 2 ^e accord Stillhalte.	janv.	1933
M. HITLER Chancelier de coalition.	30 janv.	1933
Second accord avec les débiteurs publics allemands.	2 mars	1933
Elections donnant la majorité absolue au parti hitlérien.	5 mars	1933
Le Dr. SCHACHT remplace le Dr. LUTHER à la Présidence de la Reichsbank.	16 mars	1933
M. HITLER reçoit du Reichstag de pleins pouvoirs pour 4 ans.	23 mars	1933
La Conférence du Désarmement se sépare pour se réunir à nouveau le 25 avril et s'ajourner à nouveau le 22 juillet.	1 ^{er} avril	1933
Voyage du Dr. SCHACHT à New-York.	avril	1933
Remboursement du crédit des Banques d'Emission à la Reichsbank.	avril	1933
Suspension du service en or des tranches anglaises et américaines des Emprunts DAWES et YOUNG.	mai	1933
Conférence Économique Mondiale à Londres.	12 mai-25 juil.	1933
Première Conférence des Transferts, Berlin.	29 mai-3 juin	1933
Lettre de la Reichsbank au Gouvernement.	6 juin	1933
Loi allemande établissant le Moratoire des Transferts.	9 juin	1933
Réunion des créanciers et débiteurs à Londres.	13-16 juin	1933
Remboursement du crédit de l'International Acceptance Bank à la Golddiskontbank.	juin	1933
Accords séparés au sujet du Moratoire des Transferts.	août-sept.	1933
Centralisation des ventes et achats de marks bloqués et scrips.	sept.	1933
Reprise de la Conférence du Désarmement.	18 sept.	1933
L'Allemagne se retire de la Conférence du Désarmement.	14 oct.	1933
Clôture de la Conférence du Désarmement.	17 oct.	1933
M. HITLER plébiscité par plus de 40 millions d'électeurs.	12 nov.	1933
Conférence des Transferts à Berlin.	déc.	1933
Décision de la Reichsbank réduisant les transferts après le 1 ^{er} janvier.	18 déc.	1933
Protestation des porteurs britanniques d'emprunts allemands.	30 déc.	1933

Conférence des Transferts à Berlin.	25 janv.	1934
Réunion des créanciers et débiteurs à Berlin, 4 ^e accord Stillhalte.	janv.-fév.	1934
Troisième accord avec les débiteurs publics allemands.	8 mars	1934
Démarche des Ambassades de France et de Grande- Bretagne en faveur des porteurs d'Emprunts DAWES et YOUNG.	26 avril	1934
Conférence des Transferts à Berlin.	27-29 mai	1934
Décision de la Reichsbank suspendant les transferts après le 1 ^{er} juillet.	8 juin	1934
Baisse du mark libre. Blocage des marks des Offices de Compensation.	juin	1934
Les Sections d'Assaut mises en congé. Epuration violente du parti hitlérien. Mort du Général VON SCHLEICHER, du Capitaine ROEHM, etc...	30 juin-1 ^{er} juil.	1934
Accord avec l'Angleterre sur les paiements des coupes <i>Dawes et Young.</i>	5 juil.	1934
Accord de compensation avec la France.	28 juil.	1934
Le Dr. <i>Schacht</i> , Dictateur Economique du Reich.	1 ^{er} août	1934

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	1
 CHAPITRE PREMIER	
SITUATION ECONOMIQUE DE L'ALLEMAGNE AU MILIEU DE 1931	5
I. — Généralités	5
II. — Causes de la situation de l'Allemagne en juillet 1931	6
<i>Cause générale : la crise</i>	6
<i>Causes particulières à l'Allemagne</i>	
a) <i>Causes matérielles</i>	7
Endettement exagéré	7
Besoins de l'industrie privée allemande	8
Dépenses sociales	9
Réparations	11
b) <i>Causes Psychologiques</i>	14
Faiblesse gouvernementale	14
Manque d'esprit d'économie en Allemagne	15
Arrière pensée des réparations	15
Les tentateurs étrangers	15
III. — Quelques chiffres	16
<i>Devises reçues par l'Allemagne de 1924 à 1930, et leur utilisation</i>	17
<i>Dépenses publiques</i>	18
<i>Accroissement de la Dette Publique au-delà des forces du marché intérieur des capitaux</i>	19
<i>Accroissement des emprunts à court terme à la suite de l'excès des emprunts à long terme</i>	20
<i>Retraits provoqués par la crise de confiance de 1930-1931</i>	21

CHAPITRE II

LA CRISE 23**I. — Mesures prises ou tentées avant le krach autrichien** 23*Dettes politiques* 24*Projets de caractère général* 24

Plan de redistribution de l'or et des crédits 25

Projets Norman-Kindersley et Francqui 26

Nouveaux emprunts tentés ou réalisés par l'Allemagne 26Crédit de transition *Lee-Higginson* (\$ 125 millions) 27Crédit pour la vente d'actions des Chemins de fer Allemands
(R. M. 125 millions) 28

Tentative de réescompte des traités russes 28

Crédit *Banque des Règlements Internationaux* — *Banques*
d'Emission (\$ 100 millions) 29Crédits *Golddiskontbank* (\$ 50 millions) 29**II. — Du krach autrichien à la fermeture des banques allemandes**
(13 mai-14 juillet 1931) 29*Le krach du Crédit Autrichien et ses conséquences immédiates* 29*Le Moratoire du Président Hoover* 30*Pèlerinage du Dr. Luther* 32

Fermeture des Banques allemandes (13-14 juillet 1931) 33

III. — La carence des Gouvernements à la Conférence de Londres
(20-23 juillet 1931). 34*Projet français* 34*Suggestion anglaise* 35*Proposition américaine* 36*Causes particulières de la carence des Gouvernements* 37

Etats-Unis — Angleterre 37

Allemagne 38

France 39

Suisse, Hollande et autres pays 40

Motifs généraux de la carence des Gouvernements 40

Manque de réserves financières 40

Faiblesse devant l'opinion 41

Volonté insuffisante 41

Irrésolution 42

Méfiance 42

Méconnaissance de l'échéance 42

CHAPITRE III

LA CONVENTION DE BALE*Premier accord « Stillhalte » (août 1931)* 43

I. — Situation des différents pays au point de vue technique ...	44
Allemagne	44
France	45
Suisse et Hollande	46
Suède, Italie, Belgique et autres pays	47
Etats-Unis	48
Angleterre	49
II. — Les négociations avant et à Bâle	52
III. — Points essentiels de la Convention de Bâle	54
<i>Principe : Il faut sauver le mark en prorogeant les crédits</i>	54
<i>Simplicité du principe. — Complication des modalités</i>	55
<i>Le renouvellement en faveur des débiteurs en même temps que du mark</i>	56
<i>Pas de contrainte, mais « non discrimination »</i>	58
<i>Durée et extension du moratoire</i>	59
Durée	60
Extension	61
<i>Garanties données aux créanciers</i>	62

CHAPITRE IV

DE LA CONVENTION DE BALE**AU PREMIER RENOUVELLEMENT (août 1931-février 1932)** 65

I. — Tentative pour prolonger le crédit de la Banque des règlements internationaux à la Reichsbank jusqu'à l'expiration de la Convention de Bâle	65
II. — Premières plaintes allemandes	66
<i>Traites de renouvellement — Intérêts et commissions</i>	66
III. — Mise en vigueur de la Convention de Bâle	67
<i>Comité arbitral-Golddiskontbank</i>	67
IV. — Un premier projet de liquidation des crédits gelés : Le plan Maurice Rueff	67
V. — Renforcement de la réglementation des devises en Allemagne	68

VI. — Un premier projet de clearing du commerce extérieur (Article de M. François Chartrain dans l' <i>Europe Nouvelle</i>)	70
VII. — Les experts du plan Young à Bâle (décembre 1931)	71

CHAPITRE V

THEORIE ET ARGUMENTS EMPLOYES AU COURS DES DISCUSSIONS DE 1931

I. — Différentes manières de penser et de raisonner dans les divers pays intéressés	75
<i>Logique française</i>	76
<i>Empirisme anglo-saxon</i>	76
<i>Sentiment allemand</i>	77
II. — Conflit des méthodes	78
<i>Les Anglais séparent l'économique du politique</i>	79
III. — Attitude de l'Allemagne	79
<i>Efforts pour dégager la responsabilité allemande</i>	80
Argument des réparations	80
Argument des barrières douanières et commerciales	81
IV. — Précautions des Allemands contre l'ingérence possible des créanciers chez eux	81
<i>L'Allemagne seule juge de ce qu'elle doit faire</i>	81
Pas de restriction des crédits, des importations, des fonds de roulement de l'Allemagne	83

CHAPITRE VI

LA SECONDE CONVENTION SUR LES CREDITS PRIVES GELES (STILLHALTE)

I. — Réunions de Berlin de janvier 1932	85
<i>Les crédits ouverts, même non utilisés, maintenus à la disposition des débiteurs</i>	85
<i>Première réduction des lignes de crédits</i>	86
<i>Trust pour avance de caisse (Trust Wiggin)</i>	87
<i>Placements à longue échéance en Allemagne (Clause suisse)</i>	88
II. — Réunions des Comités des créanciers et débiteurs (Londres, 1 ^{er} -5 juillet 1932)	88
<i>Fixation des taux d'intérêts et de commissions</i>	89
Schedule	89
1933-1934	90

CHAPITRE VII

**LA TROISIÈME ET QUATRIÈME CONVENTIONS SUR LES
CREDITS PRIVES GELES (STILLHALTE) 93**

I. — Principaux points de la troisième convention. Création du mark inscrit (Registermark)	93
II. Réglementation des changes de 1931 à 1933, et séparation graduelle du mark intérieur et du mark extérieur —	94
<i>Principales espèces de marks bloqués</i>	<i>95</i>
Avoirs anciens	95
Marks-crédits	95
Marks-titres	95
Marks-billets	95
Marks-inscrits	96
<i>Principes réglant l'utilisation des marks bloqués</i>	<i>96</i>
<i>Achats d'obligations allemandes à l'étranger</i>	<i>98</i>
III. — Exportations supplémentaires de charbon en France payables en marks bloqués	102
IV. — Généralisation du paiement des exportations supplémentaires au moyen de registermarks	106
<i>Utilisation de plus en plus étendue des marks bloqués</i>	<i>106</i>
<i>Dissociation entre le mark intérieur et le mark extérieur</i>	<i>107</i>
Dépréciation des marks bloqués	108
Maintien du cours des marks libres	109
La fiction du mark au pair	110
<i>Principes du système des exportations supplémentaires payables en marks dépréciés</i>	<i>110</i>
<i>Critique du système des exportations supplémentaires payables en marks dépréciés</i>	<i>111</i>
Situation des vendeurs de registermarks	112
Point de vue des autres créanciers	113
Objection des concurrents étrangers d'exportateurs allemands	114
V. — Réunions des comités de créanciers et de débiteurs en juin 1933 et février 1934	114
<i>Quatrième accord Stillhalte</i>	<i>114</i>
Réunions de Londres, 13-16 juin 1933	114
Réunions de Berlin, janvier-février 1934	115
<i>Quatrième accord Stillhalte</i>	<i>115</i>

CHAPITRE VIII

DIMINUTION DE L'ENDETTEMENT A COURT TERME AUPRES DES BANQUES ETRANGERES (STILLHALTE) 117

I. — Endettement total de l'Allemagne	117
II. — Mouvement global des crédits privés gelés (Stillhalte)	118
III. — Remboursements pendant la durée de la Convention de Bâle	119
IV. — Allègement du 1 ^{er} mars 1932 à fin 1933	121
<i>Allègement dû à la baisse des changes</i>	122
<i>Suppression de crédits non utilisés</i>	122
<i>Remboursements en marks bloqués (utilisables en frais de voyage ou en paiements d'exportations supplémentaires)</i>	123
<i>Transformations en placements à long terme en Allemagne</i>	124
<i>Paiements en devises</i>	124
<i>Intérêts et Commissions</i>	125

CHAPITRE IX

AUTRES DETTES A COURT TERME QUE LES DETTES « STILLHALTE » 127

I. — Généralités	128
II. — Crédits Reichsbank et Golddiskontbank	129
III. — Crédit de transition Lee-Higginson et Co	130
IV. — Prorogations conventionnelles des débiteurs publics alle- mands	130

CHAPITRE X

ACTION DES NEGOCIATEURS PRIVES, DE LA REICHSBANK ET DU GOUVERNEMENT ALLEMAND DEPUIS LA CONVEN- TION DE BALE JUSQU'A L'AVENEMENT DU PARTI HITLERIEN 133

I. — Principe : Les dettes privées, affaire privée	133
II. — Attitude des négociateurs étrangers	134

<i>Grande-Bretagne</i>	134
<i>Etats-Unis</i>	135
<i>Suisse et Hollande</i>	136
<i>France</i>	136
III. — Politique économique allemande	137
Nécessité d'une déflation des crédits	137
Résistance allemande	138
La grande industrie allemande contre la déflation	138
Diminution du taux de la <i>Reichsbank</i> en décembre 1931	139
L'Allemagne en veut pas diminuer son train de vie	140
Cette politique est néfaste à la balance des comptes de l'Alle- magne	141
IV. — Attitude des négociateurs allemands	141
Comment le Comité présente son attitude	141
a) Aux Allemands	141
b) Aux étrangers	142
V. — Résultats obtenus	143
Possibilités de retour à la liberté	144

CHAPITRE XI

**L'ARRIVEE DES HITLERIENS AU POUVOIR
ET LE RETOUR DU D^r SCHACHT A LA REICHSBANK ...**

I. — Le parti hitlérien au pouvoir	147
Quelques dates	147
<i>Conséquences des principes hitlériens sur les rapports avec les créanciers étrangers</i>	148
Programme d'autorité, d'intervention et de prestige	148
Plus d'espoir d'emprunts étrangers nouveaux	148
Conséquence : plus d'égards pour les porteurs d'emprunts anciens	148
Dangers de renforcement des barrières douanières	148
Attitude violente des négociateurs hitlériens	148
Prééminence des considérations politiques	149
II. — Passé et personnalité du Docteur Schacht	149
Sa personne	149
Son passé	150
Avant la guerre : à la <i>Dresdner Bank</i>	151
Pendant la guerre : en Belgique	151
Après la guerre : à la <i>National Bank</i>	152
Candidature à la Présidence de la <i>Reichsbank</i>	152

Appui des partis de gauche, hostilité des partis de droite	152
Nomination comme expert à la Conférence de Paris de 1929	153
A ce moment, appui de la droite, opposition de la gauche	153
Appréciations des journaux allemands à la fin de 1928	153
Attitude à Paris en 1929	155
Sens du consentement final au plan <i>Young</i>	155
Arrière-pensée politique	155
Départ de la <i>Reichsbank</i>	155
Attitude sympathique au parti Hitlérien	156
III. — Les premiers actes du Dr Schacht en 1933	156
<i>Remboursement des crédits de réescompte de la Reichsbank et de la Golddiskontbank</i>	<i>156</i>
La clause de Bâle	156
Sa suppression en 1933	157
Critiques du Dr. Schacht à Harzburg en 1932	157
La clause or	157
Attitude cassante du Dr Schacht	158
Remboursement	158
<i>Voyage du Dr Schacht à New-York</i>	<i>159</i>
<i>Suspension du service en or des tranches anglaise et américaine des Emprunts Dawes et Young</i>	<i>160</i>

CHAPITRE XII

MORATOIRE DES TRANSFERTS 163

I. — La première Conférence des Transferts. — Berlin, 29 mai-3 juin 1933	163
Sa convocation	163
Statistiques communiquées	164
Economie de devises nécessaire	164
Causes de la mauvaise situation	164
Le Dr. Schacht évite de les discuter	165
Echec de la Conférence	165
Communiqué final	166
II. — Suspension des Transferts par l'Allemagne. — Berlin, 6-9 juin 1933	166
<i>Initiative de la Reichsbank</i>	<i>166</i>
Sa lettre au Gouvernement	167
<i>Loi du 9 juin 1933</i>	<i>168</i>
Les débiteurs versent en R.M. à une Caisse de conversion	168
Extension du Moratoire	169

III. — Marchandages (été 1933)	169
Les créanciers devant le fait accompli	170
Intérêts opposés de certains créanciers	170
Anciens conflits de privilèges et priorités. Dettes politiques et Dettes commerciales	170
« Stillhalte »	170
Emprunts <i>Dawes, Young, Kreuger, Potasse</i>	171
Impossibilité d'exécution des débiteurs en Allemagne	171
Menaces de clearing	171
Un pourcentage serait-il encore payé en devises ?	172
Sort de la portion non transférée : <i>Scripts</i>	172
Leur utilisation en faveur des exportations supplémentaires	172
Autres bruits démentis	173
IV. — Accord final	173
Emprunts <i>Dawes, Young, Kreuger, Potasse</i>	173
<i>Scripts</i> à 50 % pour les uns, à 100 % pour les autres	173
Menaces suisses et hollandaises de clearing	173
Accords sur les tarifs et contingentements douaniers	173
Argument de la fidélité à l'or	173
Cas de la France et de la Belgique	173
Protestations anglo-saxonnes	174
V. — Mécanisme des primes à l'exportation à partir de septembre 1933	175
Différentes sources de primes	176
Centralisation de septembre 1933	176
Mécanisme des exportations supplémentaires	176
VI. — Les accords de compensation	177
(Offices et comptes de compensation)	177
<i>Exposé de la Reichsbank</i> (Rapport de 1932)	178
<i>Fonctionnement</i>	179
<i>Forme</i>	179
<i>Fond</i>	180
<i>Les scripts</i> à 100 % et les comptes de compensation	180

CHAPITRE XIII

LES MODIFICATIONS AU REGIME DES TRANSFERTS.. 183

I. — Hiver 1933-1934	183
<i>Conférence de Berlin</i> (décembre 1933)	183
<i>Décision de la Reichsbank</i> du 18 décembre	184

<i>Protestation des porteurs britanniques</i> (30 décembre 1933).....	185
Conférence des Transferts, (25 janvier 1934)	185
II. — La Conférence des Transferts des 27 avril-29 mai 1934 ...	186
<i>Préliminaires de la Conférence</i>	186
Convocation pour le 27 avril à Berlin	186
Discours du Dr <i>Schacht</i> , (26 avril)	186
Démarche des Ambassades de France et de Grande-Bretagne au au sujet des emprunts <i>Dawes</i> et <i>Young</i> (26 avril).....	187
<i>Les chiffres fournis par l'Allemagne et le Sous-Comité des Statis-</i> <i>tistiques</i>	187
Prévisions de besoins de devises	188
Or et devises existantes	189
<i>Les discussions</i>	190
Attitude du Dr <i>Schacht</i>	191
Les points de vue étrangers	192
<i>Propositions de la Reichsbank</i>	192
<i>Echec de la Conférence</i>	193
III. — Mesures allemandes de juin 1934	194
<i>Fléchissement temporaire du mark et blocage des marks dûs suivant</i> <i>les accords de compensation</i>	194
Fléchissement du mark	195
Sa cause directe : une lacune dans les accords de compensation	195
La version allemande : les étrangers responsables	196
Inexactitude de l'argument pour la France	196
Motif véritable et profond de l'incident : le déficit du commerce allemand	196
Blocage puis déblocage des marks dûs suivant les accords de compensation	197
Utilisation de l'incident en faveur de la trésorerie de l'Alle- magne en devises	197
IV. — Les événements de l'été de 1934	197

CHAPITRE XIV

ATTITUDE CE L'ALLEMAGNE DEPUIS L'AVENEMENT DU PARTI HITLERIEN..... 201

I. — Rôle prépondérant du Dr. Schacht,.....	201
II. — Doctrines et idées	201
<i>Idées mercantilistes</i>	203

<i>Empirisme du Dr. Schacht</i>	204
Critérium du succès	205
Esprit dynamique	206
Priorité du travail sur la fortune acquise	206
Le Dr. <i>Schacht</i> en déduit la priorité de l'Allemagne sur ses créanciers	207
III. — Méthode de discussion du Dr. Schacht	207
Tendance à diriger les débats	207
Mise en présence du fait accompli	208
Diviser pour régner	208
La force prime le droit	209
Brutalité dans la discussion	209
IV. — Conséquences de l'activité du Dr Schacht au point de vue allemand	210
<i>Résultats de son esprit d'offensive</i>	210
Succès au début. Résistance accrue ensuite	210
<i>Résultats de sa politique du mark et des primes à l'exportation</i>	211
Maintien du mark théorique	211
Développement des primes à l'exportation	213
Inconvénient du système des exportations supplémentaires..	213
Disparition progressive des exportations normales	213
Diminution du pouvoir d'achat et de la valeur intérieur du mark	214
Influence aggravante des dépenses publiques dans le même sens.	214
La suppression des barrières douanières dans le monde ne profiterait pas actuellement à l'Allemagne	215

CHAPITRE XV

CONCLUSION : LES DIFFICULTES ACTUELLES

ET LES REMEDES POSSIBLES..... 217

I. — Le problème	217
Le déficit commercial	218
Influence aggravante des exportations supplémentaires	219
II. — Les solutions	220
<i>Les remèdes périmés</i>	220
<i>L'aventure guerrière</i>	220
<i>L'aventure monétaire</i>	221
<i>La pénitence nécessaire</i>	223
Qui supportera les restrictions ?	223
Autarchie industrielle aux dépens du consommateur	223
Restrictions pour tous	225
Conclusion	225

ANNEXE I.

**MEMORANDUM AU SUJET D'UN ACCORD DE
PROROGATION (13 août 1931)**

*Mémorandum transmis par le Dr. Luther en qualité de Président
de la Reichsbank)* 229

ANNEXE II.

**QUELQUES DETAILS TECHNIQUES RELATIFS AUX
QUATRE CONVENTIONS SUR LES CREDITS PRIVES
GELES (Stillhalte)** 235

Sources :

Les quatre « Conventions de crédit »	235
Propositions allemandes (juillet-août 1931)	235
Réponses française et suisse	236
Mémorandum allemand du 13 août 1931	236
Articles de <i>Bank Archiv</i>	236
Conférence du Dr Schlieper	236

I. — Durée et entrée en vigueur des différentes conventions	237
Durée et renouvellements	237
Conditions résolutoires de 1931	237
Maintien des crédits de la <i>Banque des Règlements Internationaux</i>	237
Moratoire général en Allemagne	238
Plan de remboursement plus rapide	238
Conditions résolutoires de 1932, 1933 et 1934. Clause politique.	238
Non discrimination inobservée	238
 II. — Parties à la Convention	 239
<i>Côté allemand</i>	239
Obligation d'adhérer pour les débiteurs	239
<i>Côté des créanciers :</i>	239
Comités de créanciers	239
Liberté d'adhésion pour les créanciers	240
Exceptions prévues à la Convention	240
Arrangements particuliers	240
Rôle des banques d'émission	241
<i>Succursales et filiales étrangères de maisons allemandes</i>	241
Leur exclusion en 1931	241
Modification de 1932	241

III. — Objet général des conventions	241
1931. — Maintien des crédits en devises utilisés à une date donnée	242
Cas spécial des <i>Bereitschaftskredite</i>	242
<i>Modifications de 1932</i>	243
Assimilation des crédits échéant pendant la Convention.....	243
Différentes natures de crédits admis aux arrangements	244
<i>Crédits exclus des arrangements</i>	244
Crédits de campagne	245
Prêts au jour le jour. Avances sur titres et certains gages	245
Dommages et intérêts	245
Certains crédits garantis	245
IV. — Garanties supplémentaires fournies pour les crédits d'acceptation	245
<i>Crédits ouverts pour le compte des banques allemandes</i>	245
Mécanisme de ces crédits	246
Création d'un lien direct entre banques étrangères et clients des banques allemandes	246
Par billets des clients	246
Par lettres des clients	246
Gages supplémentaires	247
Discussions relatives aux gages	247
Modifications de 1932	247
« Prorating »	247
<i>Couverture et traites de remplacement</i>	248
Principe du renouvellement	248
Principe du maintien du volume des crédits	248
Alternatives à l'échéance	249
Difficultés avec les banques américaines	249
Caractère commercial ou financier des tirages	250
Dispositions de 1932	251
Solvabilité des tireurs	251
Comité sur la qualité des crédits nommé par la <i>Reichsbank</i> , (1932)	252
<i>Garanties globales</i>	252
<i>Crédits accordés à des firmes industrielles ou commerciales</i>	253
V. — Intervention de la « Golddiskontbank » et de la « Reichsbank	253
<i>Garantie de la « Golddiskontbank »</i>	253
Délais de paiement accordé à la <i>Golddiskontbank</i>	254
Proportion des crédits repris ou garantis	254
Modalités de l'intervention de la <i>Golddiskontbank</i>	254
Importance de l'intervention de la <i>Golddiskontbank</i>	255

Modification de 1932 : Garantie, plus de reprise	255
« Postponements »	255
La <i>Golddiskontbank</i> organe de centralisation	256
Rôle de la « <i>Reichsbank</i> »	256
Contrôle des devises	257
Principe : maintien de l'encaisse-or et devises	257
Autres fonctions	258
Clause de suspension des transferts en devises (1932).....	258
VI. — Dispositions en vue du remboursement des dettes privées allemandes moratoriées.....	258
<i>Idées régnant au moment de l'accord de Bâle</i>	258
Solution d'ensemble attendue des Gouvernements	259
Remboursement des crédits exceptés de la prorogation en 1931	259
Remboursements provisoires des crédits prorogés	260
<i>Réduction des lignes de crédits (1932)</i>	260
Principe	260
Réduction de 10 %, (1932)	261
Contrôle de la <i>Golddiskontbank</i>	261
Tirages déjà avisés au moment de la suppression des crédits (juillet 1932)	261
Mesures supplémentaires (juillet 1932)	261
Prévision de réductions ultérieures aux réunions des Comités de créanciers et débiteurs (1932)	262
Réduction de 1933 : 5 %	263
Maintien du principe seul en 1934	263
Résultats des réductions de lignes de crédits	263
<i>Trust pour avances de caisse. Plan Wiggin</i>	264
<i>Placements à long terme en Allemagne (Clause suisse)</i>	265
<i>Remboursements en Registermarks. (Clause suisse étendue, 1933-1934)</i>	266
<i>Investissement des Registermarks</i>	267
<i>Conversion des Registermarks en obligations du Reich allemand</i> ...	268
<i>Libération des Registermarks</i>	268
<i>Les Registermarks peuvent être utilisés à telle autre fin, dans telle mesure et de telle manière que la Reichsbank l'autorise</i>	269
VII. — Commissions et intérêts	269
Clause générale de 1931 et 1932	270
Schedules	270

ANNEXE III.

**JUSTIFICATION DE QUELQUES CHIFFRES MENTIONNES
AU SUJET DES ALLEGEMENTS AUX DETTES PRIVEES
GELEES DE L'ALLEMAGNE 273**

I. — Remarques sur l'utilisation des statistiques et autres documents allemands	273
II. — Evaluation globale des chiffres d'origine (Juillet 1931)	274
<i>Chiffres de base</i>	274
<i>Différences de change</i>	274
<i>Total des créances dont les porteurs ont adhéré aux accords</i>	274
<i>Recoupements</i>	276
III. — Total à fin décembre 1933	277
IV. — Allègements	277
<i>Baisse des changes</i>	277
<i>Suppression des crédits non utilisés</i>	278
<i>Remboursements en marks bloqués</i>	278
<i>Transformations en placements à long terme en Allemagne</i>	278
<i>Remboursements en devises</i>	278
<i>Remarque sur les remboursements réels en devises</i>	278

ANNEXE VI.

CRITIQUE DES SOURCES..... 281

Documents officiels ou originaux	282
Statistiques	282
Journaux et Revues	283

ANNEXE V.

QUELQUES DATES 285

